This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

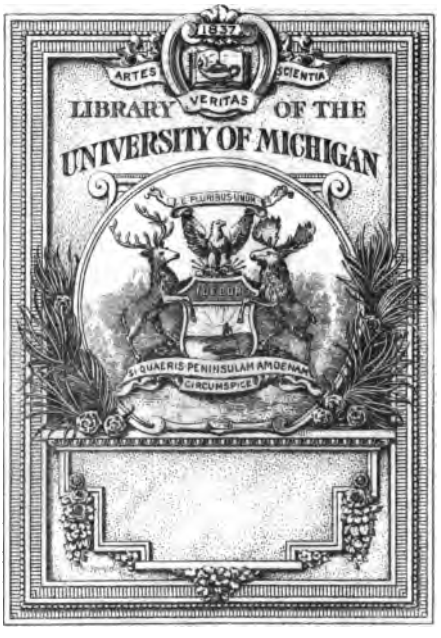
+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.


1837
ARTES
VERITAS
SCIENTIA
LIBRARY OF THE
UNIVERSITY OF MICHIGAN
E PLURIBUS UNUM
SI QUAERIS PENINSULAM AMOENAM
CIRCUMSPICE

HJ
8055
.Z89

3135

Ueber die

Tilgung von Staatsschulden.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines

Doktors der Staatswissenschaften

verfasst und vorgelegt

der hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät

der Kgl. Bayer. Julius-Maximilians-Universität Würzburg

von

Konrad Zorn,
Gerichtsreferendar in Bonn.

Tübingen
Druck von H. Laupp jr.
1905.

Referent: Geh. Hofrat Prof. Dr. G. Schanz.

Die Arbeit erscheint im Buchhandel als 3. Heft des I. Bandes der

Abhandlungen aus dem Staats- Verwaltungs- und Völkerrecht.

Herausgegeben von

Professor Dr. **Philipp Zorn** und Professor Dr. **Fritz Stier-Somlo**

im Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) in Tübingen.

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Literatur-Verzeichnis	V
Einleitung	1
1. Notwendigkeit der Tilgung	5
2. Besonderheiten von Staatsanleihen in Bezug auf die Tilgung	9
I. Die freie Tilgung	9
II. Die Zwangstilgung	41
1. Allgemeiner Teil	41
2. Besonderer Teil	47
a. Die Tilgungsfondssysteme	47
§ 1. Das System des Dr. Price	47
§ 2. Das preussische System von 1820	54
§ 3. Walpoles sinking fund	58
§ 4. Tilgungsfonds für die einzelnen Anleihen	59
b. Die Tilgung mittels Lotterieanleihen	61
c. Die Tilgung mittels Zeitrenten	64
§ 1. Durch Annuitäten	64
§ 2. Durch Leibrenten	80
§ 3. Durch Tontinen	84
d. Der new sinking fund und die Prozentualtilgung	84
§ 1. Der new sinking fund	85
§ 2. Die Prozentualtilgung	88
e. Die Ergänzung der Zwangstilgung durch die Verwendung von Ueberschüssen zur Tilgung	107

142529

Literatur-Verzeichnis.

1. Stenographische Berichte der Verhandlungen des Hauses der Abgeordneten.
2. Drucksachen des Hauses der Abgeordneten.
3. Immediatbericht über die Finanzverwaltung Preussens vom 1. Juli 1890 bis 1. April 1897. Reichsanzeiger vom 3. Juni 1898 Nr. 129.
4. Entwurf des preussischen Staatshaushalts-Etatsgesetzes 1904 nebst 2 Bänden Anlagen.
5. Statistisches Handbuch für den preussischen Staat 1903. Herausgegeben vom Kgl. preuss. statistischen Amt.
6. Preussisches Gesetz, betr. die Tilgung von Staatsschulden vom 8. März 1897 nebst Gesetzentwurf vom 7. Oktober 1896 und Begründung. Finanz-Archiv 1897 Bd. XIV S. 443.
7. Preussisches Gesetz, betr. die Bildung eines Ausgleichsfonds für die Eisenbahnverwaltung vom 3. Mai 1903 nebst Gesetzentwurf vom 23. Januar 1903, Begründung und Kommissionsbericht vom 24. März 1903. Finanz-Archiv 1903 Bd. XX S. 859.
8. Württembergisches Gesetz, betr. die Tilgung der Staatsschuld und die Umwandlung des 4%igen Staatsanlehens von 1891/92 in eine 3½%ige Schuld, vom 18. Mai 1903 nebst Begründung des Gesetzentwurfs, und Bericht der Finanzkommission der Kammer der Abgeordneten, Finanz-Archiv 1904 Bd. XXI S. 430.
9. Gothaischer Kalender Jahrgg. 1860—1904.
10. Handwörterbuch der Staatswissenschaften. Jena 1890—97. Zitiert: H. d. St. Artikel: Annuität Bd. I S. 289; Budget Bd. II S. 758; Leibrente Bd. IV S. 1029; Lotterie, Lotteriebesteuerung Bd. IV S. 1067; Staatsschulden Bd. V S. 820.
11. Adolf Wagner: Die Ordnung der Finanzen und der öffentliche Kredit; in Schönbergs Handbuch der politischen Oekonomie. IV. Aufl. Tübingen 1897, Bd. III. 1. Halbband.
12. J. H. G. v. Justi: Staatswirtschaft. 2. Aufl. Leipzig 1758. II. Teil. Zit. Justi.
13. Fr. Nebenius: Ueber die Natur und die Ursachen des öffentlichen Kredits. Karlsruhe und Baden 1829. Zit. Nebenius.
14. K. H. Rau: Lehrbuch der politischen Oekonomie. III. Bd.: Grundsätze der Finanzwissenschaft. V. Aufl. Leipzig und Heidelberg 1865. Zit. Rau.
15. Dr. L. von Stein: Lehrbuch der Finanzwissenschaft. Dritte Abteilung: Das Staatsschuldenwesen. 5. Aufl. Leipzig 1886. Zit. L. v. Stein.
16. W. Roscher: System der Finanzwissenschaft. V. Aufl. bearbeitet von Otto Gerlach. Stuttgart 1901. Zit. Roscher.
17. Dietzel: System der Staatsanleihen. Heidelberg 1855.

18. A. Schäffle: Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs in der Tübinger Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Bd. 39. 40. Zit. Schäffle.
19. H. Köppe: Freie oder Zwangstilgung der Staatsschulden? Inaugural-Diss. Rostock 1901. Zit. Köppe.
20. O. Schwarz: Staatsschuldentilgung in den grösseren europäischen und deutschen Staaten. Berlin 1896. Zit. Schwarz.
21. G. Schanz: Besprechung von O. Schwarz, Staatsschuldentilgung im Finanz-Archiv 1896 Bd. XIII S. 912.
22. Derselbe: Besprechung von M. Cucheval-Clarigny, Essai sur l'amortissement et sur les emprunts d'état im Finanz-Archiv 1883 Bd. V S. 493. Zit. Cucheval-Clarigny.
23. R. v. Kaufmann: Die Amortisation der preussischen Staatsschulden und das Schuldentilgungsgesetz vom 8. März 1897. Finanz-Archiv 1897 Bd. XIV S. 469. Zit. v. Kaufmann im Finanz-Archiv XIV.
24. Derselbe: Einige Bemerkungen zu den preussischen Budgets seit 1880. Finanz-Archiv 1900 Bd. XVII S. 144. Zit. v. Kaufmann im Finanz-Archiv XVII.
25. Eugen Richter: Das preussische Staatsschuldenwesen. Breslau 1869. Zit. Richter.
26. Dr. C. Sattler: Die Schulden des preussischen Staates von 1870—1891. Finanz-Archiv 1892 Bd. IX S. 61. Zit. Sattler im Finanz-Archiv IX.
27. Derselbe: Die Schulden des deutschen Reichs bis 1891. Finanz-Archiv 1891 Bd. VIII S. 922. Zit. Sattler im Finanz-Archiv VIII.
28. O. Schwarz und G. Strutz: Der Staatshaushalt und die Finanzen Preussens. Berlin 1904 Bd. I, Bd. III. Zit. Schwarz-Strutz.
29. Dr. F. Segner: Die bayrische Staatsschuld, insbesondere seit Errichtung der Schuldentilgungsanstalt. Finanz-Archiv 1903, 1904 Bd. XX S. 222, Bd. XXI S. 314. Zit. Segner.
30. K. v. Riecke: Die württembergische Staatsschuld. Finanz-Archiv 1885 Bd. II S. 808. Zit. v. Riecke.
31. Dr. W. Hilsenbeck: Die Deckung der Kosten des Krieges in Südafrika von 1899—1902 auf Seite Englands. Münchener volkswirtschaftliche Studien. Stuttgart u. Berlin 1904. Zit. Hilsenbeck.
32. Dr. C. H. P. Inhülsen: Das englische Finanzgesetz vom Jahre 1896. Finanz-Archiv 1896 Bd. XIII S. 586. Zit. Inhülsen im Finanz-Archiv XIII. Das englische Finanzgesetz vom Jahre 1897, ebenda 1897 Bd. XIV S. 715; vom Jahre 1899, ebenda 1900 Bd. XVII S. 378. Zit. Inhülsen im Finanz-Archiv Bd. XIV bezw. XVII.
33. K. Sänger: Die englische Rentenschuld und die letzte Konversion derselben. Finanz-Archiv 1891 Bd. VIII S. 1. Zit. Sänger.
34. Dr. G. Sydow: Theorie und Praxis in der Entwickelung der französischen Staatsschuld seit dem Jahre 1870. Jena 1903. Zit. Sydow.
35. E. R. A. Seligmann: Das Finanzwesen der Vereinigten Staaten im Jahre 1891. Finanz-Archiv 1892 Bd. IX S. 568. Zit. Seligmann.
36. W. M. Daniels: Introduction au système financier des Etats-unis de l'Amérique du nord. Revue de science et de législation financières. Paris 1903 Bd. I.

Als mit dem Heranwachsen der europäischen Staaten, insbesondere Frankreichs, Hollands und Englands, zu modernen Staatsgebilden, und mit der damit aufs engste zusammenhängenden Verwandlung des Personalkredits der Könige in einen eigentlichen Staatskredit, und der erleichterten Möglichkeit solchen zu erlangen, die Staatsschuld dieser Länder stetig und bedeutend zunahm, war es natürlich, dass sich alsbald die Frage erhob, ob die Aufnahme von Staatsanlehen nützlich und unter Umständen geboten, ob eine Rückzahlung derselben notwendig sei, innerhalb welcher Zeit und in welchen Formen eine solche Rückzahlung zu erfolgen habe.

Der Beantwortung dieser letzten Frage zwar blieben die Staaten einstweilen überhoben. Gar zu häufig waren die Fälle gewesen, in denen, auch noch in nicht fernen Zeiten, der Staat seine Gläubiger nicht nur um die Zinsen, sondern auch um das Kapital gebracht hatte, als dass nicht der Staat als einer der unsichersten Schuldner angesehen und behandelt worden wäre. Darum, wenn man ihm sein Geld lieh, geschah dies nur unter Bedingungen, die Zins-, wie auch eine allmähliche und meist noch möglichst schleunige Kapitalrückzahlung nach Möglichkeit sicherstellten.

Erst als mit der zunehmenden Erkenntnis der Staaten von ihren Pflichten gegenüber ihren Gläubigern und der Erstarkung der staatlichen Gewalt, die dem guten Willen der Staaten auch die Durchführung sicherte, indem sie die Durchbildung eines geregelten Steuer- und Abgabesystems möglich machte, die Gläubiger immer weniger lästige Bedingungen stellten und sich zuletzt unter Verzicht auf Kapitalrückzahlungsverpflichtungen mit der regelmässigen Zinszahlung begnügten, m. a. W. erst als es den Staaten möglich war, ihre Anleihen in Form der Rentenschulden aufzunehmen, erst damals konnte die Frage, ob eine Herabminderung der Staatsschuld nützlich und im Interesse des Staates geboten sei, ob nicht vielmehr eine anderweitige Verwendung der Geldmittel für den Staat nutzbringender sei, Raum beanspruchen.

Zunächst freilich blieb hierbei die Tilgungsfrage von unter-

geordneter Bedeutung. Die Staatsschulden, die ja zum grössten Teil zu Kriegszwecken und in Kriegszeiten hatten aufgenommen werden müssen, waren meist zu sehr hohen Zinssätzen ausgegeben. Wenn nun eine Verminderung der Ausgaben für die Staatsschuld angestrebt wurde, so war diese, nachdem mit Wiederkehr friedlicher Zeiten der Zinsfuss dauernd gesunken war, in stärkerem Masse durch eine Reduktion des Zinsfusses zu erreichen, als durch Herabminderung des Schuldkapitals selbst, und so führten diese rein praktischen Erwägungen dazu, dass, nachdem der Staat eines Tilgungszwanges enthoben war, in den ersten Zeiten nach Möglichkeit Zinsreduktionen und erst in zweiter Linie Tilgungen durchgeführt wurden.

Dieses Verfahren wurde auch durch theoretische Erwägungen befürwortet, die sich freilich nicht in so richtigen Bahnen bewegten, wie die praktischen.

Hatte man früher jede Staatsschuld als ein Uebel angesehen, so hatte sich die Meinung jetzt geändert.

Die lästigen Bedingungen waren gefallen; der Staat erhielt leicht, fast zu leicht, jede Summe, deren er bedurfte; die Kriege übten keinen so störenden Einfluss mehr auf die Volkswirtschaft aus, denn wenn die Geldmittel dazu durch Anleihen aufgebracht wurden, nahm der Staat sie daher, wo sie unbenutzt lagen, oder am leichtesten entbehrt werden konnten, und brauchte nicht durch hohe Kriegssteuern Handel und Produktion zu behindern. Niemals hatte England einen so gewaltigen Aufschwung genommen als Ende des 18., Anfang des 19. Jahrhunderts, d. h. in der Zeit, in welcher seine Staatsschuld aufs gewaltigste gestiegen war[1]).

Diese Schuldenlast, der man etwas ähnliches nicht an die Seite zu stellen vermochte, liess es aber auch zweifelhaft erscheinen, ob es überhaupt möglich sein könnte, derartige Summen wieder zurückzuzahlen. Manchen erschien dies als völlig ausgeschlossen, aber, so tröstete Mac Culloch seine Landsleute, das sei auch gar nicht notwendig; zwar sei die Verschuldung sehr gross, aber der Volksreichtum sei noch gewaltiger gewachsen. So brauche man sich nicht um Rückzahlung der Schuld zu sorgen, das Gegengewicht, das in der Vermehrung des Volkseinkommens der Staatsschuld gegenüberstehe, sei die beste Tilgung.

Von Anfang an aber erhob sich gegen diese Meinung berech-

1) 1774: 128,6 Mill. Pf. St. 1784: 249,9 Mill. Pf. St. 1817: 898,9 Mill. Pf. St. (Wagner S. 864).

tigter Widerspruch. Sie übersah doch völlig die vielfachen Nachteile einer hohen Staatsschuld.

Häufige Anleihen von seiten des Staates entziehen der Produktion Kapital. Sie erhöhen damit den Zinsfuss und erschweren den Produzenten dadurch die Konkurrenzfähigkeit. Die Steuerlast erhöht sich infolge des Zinserfordernisses, indem oft die Staatsanleihen ganz unproduktiven Zwecken dienen, welche zur Bestreitung der Zinsen nichts beitragen können.

Diesen Nachteilen freilich werden auch Vorteile entgegenzusetzen sein: Anregung der Produktion durch ausländische Kapitalien, durch den Aufwand des Staates, auch wenn er zu unproduktiven Zwecken geschieht. Der ausschlaggebende Grund gegen eine hohe Staatsschuld ist der, dass in kritischen Zeiten, also insbesondere in Kriegen, die Widerstandsfähigkeit des Staates durch eine hohe Staatsschuld aufs äusserste geschwächt wird.

In Friedenszeiten wird ein Staat immer Kredit haben, wenngleich ein stark verschuldeter bei sonst gleichen Verhältnissen ihn wird teurer bezahlen müssen als ein nichtverschuldeter; und auch eine starke Zinsenlast lässt sich im Frieden verhältnismässig leicht ertragen; insbesondere, wenn die Gläubiger des Staates auch seine Untertanen sind, die dann einen Teil der Zinsen als Steuern wieder an den Staat bezahlen; so ist es wohl möglich, dass ein Staat, ohne in seiner Fortentwickelung sich gestört zu sehen, eine Schuldenlast auf sich nimmt, deren Zinszahlung alle nicht für die sonst notwendigen Staatsausgaben erforderlichen Mittel in Anspruch nimmt; wird ein solcher Staat in einen Krieg verwickelt, — und ihm gegenüber werden sich seine Gegner viel rascher zu diesem Schritt entschliessen, als gegenüber einem Staat, der infolge geringer Schuldenlast auch finanziell gut für den Krieg gerüstet ist, — so sinken seine Einnahmen, die Ausgaben erhöhen sich, die Kosten eines Krieges durch neue Steuern zu decken, ist ganz unmöglich — das hat das Beispiel des reichen England im Krimkrieg und im Transvaalkrieg gezeigt —, neuen Kredit wird ein überschuldeter Staat schwer erlangen: so sieht er sich plötzlich dem Staatsbankerott gegenüber, der ihn um den letzten Rest seines Kredites bringt und so im Kriege direkt seine Existenz untergräbt.

Aber selbst wenn es dem Staate in solcher Lage gelingt, dies Aeusserste zu vermeiden, so werden doch alle die Vorteile, die die starke Inanspruchnahme des Staatskredites seiner Produktion

gebracht haben mag, mehr als aufgewogen durch die Schwierigkeit und Kostspieligkeit einer neuen Anlehensaufnahme in derart bewegten Zeiten [1]).

Alle diese Nachteile einer hohen Staatsschuld zeigen sich, mag die Schuld zu unproduktiven Zwecken aufgenommen sein, oder mag ihr ein Aktivum gegenüberstehen, wie dies insbesondere bei den Eisenbahnschulden der Fall ist. Im Kriege stockt sofort Handel und Industrie, eine Menge Arbeitskräfte wird aus ihrem Berufe gerissen, ein geordneter Verkehr auf den Bahnstrecken kann nicht aufrechterhalten werden, da das rollende Material von den Militärbehörden in Anspruch genommen wird: selbst ein so gutes Staatseisenbahnsystem wie das preussische, wird in solchen Zeiten schwerlich Ueberschüsse abwerfen oder auch nur die zur Verzinsung der Eisenbahnkapitalsschuld erforderlichen Kapitalien aufbringen; und in derselben Lage werden sämtliche privatwirtschaftlichen Betriebe des Staates sein.

Darum sind auch derart produktive Schulden, mögen sie sonst in mancher Beziehung eine andere Behandlung als andere Staats-

1) Frankreichs Staatsschuld betrug bei Beginn des Krieges 1870/71: 13 788 231 796 Fr. (Sydow S. 47). Die erste Kriegsanleihe wurde — im August 1870 — bereits zu einem Realzinsfusse von fast 5 % aufgenommen, während der Realzinsfuss vor dem Kriege in Frankreich auf etwas über 3 % gestanden hatte. [Der Zinsfuss wäre jedenfalls ein noch höherer gewesen, wenn nicht allgemein mit dem Siege Frankreichs gerechnet worden wäre. Dass dies aber der Fall war, beweist ja jene genugsam bekannte Tatsache, dass Frankreich diese erste Anleihe, 805 Mill. Fr., zu diesem Zinsfusse unterbrachte — der Nominalzinsfuss betrug 3 % bei einem Begebungskurse von 60,6 —, während der norddeutsche Bund von seiner ersten Kriegsanleihe, die am 26. Juli 1870 in Höhe von nur 80 Mill. Taler = 192 Mill. Fr. aufgelegt wurde, nur 68 323 300 Taler unterbrachte, obwohl die 5 % Anleihe zu einem Kurse von 88 aufgelegt wurde, der Realzinsfuss also 5,682 % betrug.] Für die folgende Anleihe, die sog. Morgan-Anleihe zahlte Frankreich im Oktober 1870 7,4 %, und nur der Umstand, dass der französische Staat den grössten Teil der für den Krieg notwendigen Summen zu einem 6 % nicht übersteigenden Zinsfusse aus dem grossen Barschatze der Bank von Frankreich erhielt, enthob ihn der Notwendigkeit, noch höhere Zinsen zu zahlen. Die Anleihen in den Jahren 1871 und 1872 hatten noch einen Realzinsfuss von 6,3 % bzw. 6 %. In den hohen Zinssätzen spiegelt sich nicht die Furcht vor einer, von vornherein ja völlig ausgeschlossenen Vernichtung des französischen Staatswesens, sondern die durch die Höhe der Staatsschulden nahe gerückte Möglichkeit eines Staatsbankerotts. Frankreich hätte zweifellos billigeren Kredit erhalten, wenn es nicht mit einer derart hohen Staatsschuld den Krieg begonnen hätte, dass bei weiterer Erhöhung die Möglichkeit einer pünktlichen Zinszahlung selbst bei einem Lande wie Frankreich zweifelhaft erschienen wäre.

schulden beanspruchen, im Hinblick hierauf nicht anders zu betrachten, d. h. eben als Schulden, die, je höher sie sind, desto mehr die Möglichkeit billigen Kredits in schwierigen Zeiten erschweren.

Ebenso schwierig wie im Kriege selbst ist der Zustand des Staates mit hoher Schuldenlast nach Beendigung desselben. Ein erfolgreicher Krieg wird zwar meist rasche Abtragung der Kriegsschulden aus der Kriegsentschädigung möglich machen; ein unglücklicher häuft noch diese Kriegsentschädigung auf die durch den Krieg stark angewachsene Schuldenlast.

Andrerseits wird eine Erhöhung der Steuern in solchen Zeiten den stärksten Bedenken begegnen, vielleicht gar nicht angängig sein. Denn in den vorhergegangenen Kriegszeiten wird die Steuerschraube bereits so hoch angezogen sein, dass das Land eine weitere Erhöhung der Steuern nicht mehr zu tragen vermag, oder gar eine möglichst baldige Herabsetzung als eine unbedingte Notwendigkeit erscheint. In diesem Falle wird dann der Staat dem während des Krieges glücklich vermiedenen Bankrott nicht entgehen können; oder, er entgeht ihm, indem er, um die Zinszahlung zu ermöglichen, die Befriedigung der dringendsten Staatserfordernisse, wie auch noch so notwendige Steuerherabsetzungen unterlässt.

Aus all diesen Gründen ergibt sich die Notwendigkeit, eine hohe Staatsschuld herabzusetzen oder das allzu starke Anwachsen derselben durch eine nach bestimmten festen Grundsätzen geregelte Tilgung zu verhindern.

Auszuscheiden ist bei Beantwortung dieser Fragen von vornherein die schwebende Schuld. Sie ist, oder soll es wenigstens sein, nur ein Aushilfsmittel zur Deckung eines zeitweiligen Defizits, und soll möglichst bald aus den ordentlichen Staatseinnahmen zurückbezahlt werden. Falls diese nicht dazu ausreichen, muss, um ein starkes Anschwellen dieser Schuld zu vermeiden — was aus hier nicht zu erörternden Gründen noch viel bedenklicher ist, als bei der stehenden Schuld —, eine Umwandlung in eine solche erfolgen. Demgemäss werden derartige schwebende Schulden stets mit kurzen Fälligkeitsterminen ausgegeben und dann an diesem Zeitpunkt unbedingt fällig [1]). Damit erledigen sich für sie die

1) Dann sollen sie aber auch eingelöst oder in stehende Schuld verwandelt werden. Das jetzt im Deutschen Reich beliebte Verfahren, sie aufs neue auszugeben, bezw. durch neue zu ersetzen, hat eine fatale Aehnlichkeit mit

Fragen der Tilgung und alle damit zusammenhängenden Probleme.

Die Notwendigkeit, ein zu starkes Anwachsen der Staatsschuld, auch der fundierten, zu verhindern, ist von den grossen Staaten von jeher anerkannt worden, und heute gibt es wohl keinen Menschen mehr, der die Richtigkeit dieses Standpunktes zu Gunsten der Mac Cullochschen Ansicht in Zweifel ziehen möchte.

Desto grösserer Streit herrscht aber über die Art und Weise, auf welche die Herabminderung der Staatsschuld geschehen, und über die Zeit, innerhalb deren sie vorgenommen werden soll.

Beide Fragen sind bei Besprechung der einzelnen Tilgungssysteme zu erörtern.

Die Beantwortung wird nicht unter allen Umständen dieselbe sein können.

Die Verschiedenheiten der einzelnen Staatsgebilde sind viel zu gross, als dass ein System der Schuldentilgung für alle in gleicher Weise massgebend sein könnte.

Der in stärkerem oder geringerem Masse vorhandene Wille, die Schuldentilgung durchzuführen bei der Regierung, wie bei den Volksvertretungen; die grössere oder geringere Wahrscheinlichkeit in Verwickelungen und Kriege gezogen zu werden; die Art der Verwendung der durch Anleihen aufgebrachten Gelder; die grössere oder geringere Steuerkraft des Volkes, das alles sind Umstände, die die Frage nach der Art der Tilgungsform und der Höhe der Tilgungsquote in jedem Staate eine andere werden lassen.

Einige prinzipielle Gesichtspunkte, die sich aus dem Begriffe der Staatsschulden als solcher für die Fragen des Tilgungszwanges und der Tilgung überhaupt ergeben, mögen hier erörtert werden.

Staatsschulden unterscheiden sich als solche nicht nur aufs bedeutendste von Anlehen, die von Privatleuten aufgenommen werden, sondern auch von denen aller untergeordneten Verbände. Der Staat ist souverän, er ist suprema potestas, hat also keine Instanz über sich, von der er sich irgend welche Bedingungen bezüglich der Behandlung seiner Staatsschulden vorschreiben lassen müsste, während die Unterverbände, etwa die Städte, in einem geregelten Staatswesen wohl immer vom Staate zur Einhaltung bestimmter Bedingungen bezüglich der Verzinsung wie auch der

der Prolongation von Wechseln, wenn der Schuldner zur Zeit der Fälligkeit nicht zahlen kann.

Tilgung der von ihnen aufgenommenen Anleihen werden gezwungen werden.

Daraus ergibt sich, dass von einem unbedingten Gezwungensein des Staates zur Tilgung seiner Schulden, im Prinzipe wenigstens, nicht die Rede sein kann. Mögen die heutigen politischen Verhältnisse, die internationalen Finanzkontrollen über eine ganze Anzahl von Staaten, diesem Prinzipe auch noch so oft widersprechen, bei einer theoretischen Betrachtung der Frage muss von diesem Prinzip ausgegangen und daraus die Folgerung gezogen werden, dass jede Zwangstilgung von Staatsschulden, sie mag auf Vertrag mit den Gläubigern oder freiwilliger Selbstbindung beruhen, zur Voraussetzung hat den Willen des Staates, die übernommenen Verpflichtungen zu erfüllen. Will sich der Staat über seine Verpflichtungen hinwegsetzen, wird ihn daran auch keine Art von Zwangstilgung hindern.

Staatsschulden sind ferner Schulden, aufgenommen von einer Persönlichkeit, der, gegenüber allen anderen, ewige Dauer zukommt.

Daraus folgt, dass, wie ein unbedingter Zwang zur Tilgung für den Staat nicht vorhanden ist, so auch die Notwendigkeit einer Schuldentilgung überhaupt, wie insbesondere innerhalb bestimmter Fristen, von diesem Gesichtspunkte aus, fortfällt; eine Tatsache, die darin ihren Ausdruck gefunden hat, dass bei den Staatsschulden nicht jede Anleihe besonders behandelt wird, in welchem Falle für jede einzelne der Fortschritt der Tilgung beobachtet werden könnte, sondern sämtliche Anleihen in einige wenige Fonds verschmolzen werden, bei denen die Tilgung jeder einzelnen Anleihe überhaupt keine Rolle spielen kann, sondern nur die Herabminderung der Gesamtschuldenlast.

Wenn trotzdem manche Staaten besondere Anleiheformen zum Zwecke der Tilgung geschaffen haben, geschah dies nicht in der Meinung, dass jede Schuld in einer bestimmten Frist getilgt sein müsse, sondern in der, dass eine Schuldentilgung überhaupt notwendig sei und in den gewählten Formen am besten bewirkt werden könne.

Eine Unterscheidung wird der Staat bei seinen Staatsschulden in Bezug auf die Tilgung mit Vorteil festhalten: die von produktiven und unproduktiven Anleihen.

Nicht freilich in dem Sinne, dass eine Tilgung produktiver Schulden unnötig sei, da den Schulden ja ein Kapital gegenüberstehe. Das ergibt sich aus dem oben Gesagten, dass in Kriegs-

zeiten eine produktive Staatsschuld ebenso drückend empfunden werden wird, wie eine unproduktive und auch daraus, dass eine derart produktive Anlage leicht durch neue Erfindungen etc. in kurzer Frist wertlos werden kann[1]).

Dennoch bestehen Unterschiede von Anleihen zu unproduktiven Zwecken.

Im Leben des Staates werden unproduktive Anleihen, hervorgerufen durch Kriege und das nachfolgende Retablissement des Staates, ausserordentliche Notstände infolge Missernten, Ueberschwemmungen, Weltkrisen u. a. m. mit einer gewissen, einigermassen abschätzbaren Regelmässigkeit wiederkehren und man wird deshalb bezüglich solcher Anleihen es als die Regel aufstellen müssen, dass sie getilgt werden sollen innerhalb des Zeitraums, nach Ablauf dessen ausserordentliche Ausgaben dieser Art wieder mit einiger Sicherheit zu erwarten sind.

Bei produktiven Anleihen hingegen, als welche in Deutschland in erster Linie die Eisenbahnschulden in Betracht kommen, wird die Tilgung sich auf längere Zeiträume erstrecken können, denn einmal werden meist die Zinsen der Anleihe aus den Erträgnissen der damit geschaffenen Kapitalsanlage gezahlt werden, nicht durch Steuern zu decken sein, ferner vermehren neue Anleihen zu produktiven Zwecken ja auch das Vermögen, ebenfalls ohne mit ihren Zinsen auf die Steuern angewiesen zu sein, — vorausgesetzt, dass die Mittel zur Erneuerung der Anlagen aus den ordentlichen Staatseinkünften geleistet werden[2]). Werden diese wieder aus Anleihen genommen, muss freilich die Tilgung eine stärkere sein, wenn die Herabminderung der Schuld bewirkt werden soll. Dass aber eine solche auch bei diesen Anlagen wohl geboten ist, ergibt sich ausser aus dem, bezüglich der Last auch solcher Schulden in Kriegszeiten oben Gesagten, auch daraus, dass je schuldenfreier das Vermögen eines Staates ist, desto grösser

1) Schwarz S. 44. Das übersah E. Richter, wenn er aus dem im Text angeführten Grunde die Tilgung produktiver Anleihen für unnötig erklärte. Freilich war diese Ansicht 1869 begreiflicher als heute, nach den gewaltigen Fortschritten jeder Art von Technik, und der Verkehrstechnik insbesondere, in den letzten 30 Jahren.

2) Damit soll freilich nicht gesagt sein, dass die Tilgung so langsam erfolgen könne, wie heute die der 3% Magdeburg-Wittenbergischen Eisenbahnaktien (ursprünglich 13 500 000, jetzt 10 800 000 M.), welche mutmasslich, wie der Etatsentwurf für 1904 sich vorsichtig ausdrückt, spätestens im Jahre 2063 beendet sein wird.

die Reinüberschüsse sein werden, die er zu allgemeinen Staatsausgaben verwenden kann[1]). Auf der andern Seite aber ist zu betonen, dass die Tilgung auch nicht zu rasch vor sich gehen darf. Geschieht dies, so strömt eine grosse Menge Geld in die Hände der Kapitalisten zurück und diese sind gezwungen, neue Anlageplätze zu suchen. Wenn nun gute nicht, oder nicht in genügender Menge vorhanden sind, wendet sich das Kapital allerlei zweifelhaften Unternehmen zu, woraus grosse Verluste für die Volkswirtschaft entstehen können.

So wird man die Krise, die auf die Gründerära in Deutschland folgte, auch mit darauf zurückführen müssen, dass die grossen Kapitalmengen, die infolge der starken Schuldentilgung des Reichs und der Einzelstaaten frei wurden, mangels guter Anlageplätze unsichere Unternehmungen aufsuchten, die dann in kurzer Zeit wieder zusammenbrachen. Allein diese Gefahr wird man nicht hoch einzuschätzen haben. Dass eine übergrosse Tilgung längere Zeit hindurch festgehalten ist, hat sich bisher nur selten ereignet, und die Fälle werden immer seltener werden, insbesondere bei Staaten, denen es mit ihrer Schuldentilgung wirklich ernst ist. Denn es gibt, wie unten des Näheren zu zeigen sein wird, kein besseres Mittel, auf gänzliche Abschaffung der Schuldentilgung hinzuwirken, als eben eine Tilgung, die einen übergrossen Teil der Staatseinnahmen verschlingt.

I. Die freie Tilgung.

Bei dem starken Anwachsen der Staatsschulden in den Zeiten der französischen Revolution und der darauf folgenden Kriegsära hatte man in allen Staaten Einrichtungen für nötig gehalten, die eine Herabminderung der Schuldenlast durch regelmässige Tilgung bewirken sollten.

1) Köppe weist S. 77 darauf hin, dass es schwer fallen dürfte, eine Grenze zwischen produktiven und unproduktiven Anleihen zu finden. So seien z. B. allgemein die Kriegsanleihen als unproduktiv angesehen, während in England die hierzu verwandten Summen im höchsten Grade produktiv gewirkt hätten, indem sie es auf seine jetzige Weltmachtstellung gebracht hätten. Das ist richtig. Allein für die Zwecke der Schuldentilgung wird sich eine Grenze zwischen produktiven und unproduktiven Anleihen leicht dahin ziehen lassen, dass als produktiv anzusehen sind die, die zum mindesten ihre Schuldzinsen selbst aufbringen, während die, deren Schuldzinsen aus den Steuereinnahmen gedeckt werden müssen, als unproduktiv zu gelten hätten.

Nachdem im ersten Drittel des 19. Jahrhunderts in der verschiedenartigsten Weise mit den einzelnen Systemen der Zwangstilgung experimentiert ist, vollzieht sich seit Anfang der 30er Jahre unter Vorantritt Englands, das 1829 die Zwangstilgung abschaffte, mit grosser Regelmässigkeit in allen wichtigen europäischen Staaten die Abkehr von den bisher bezüglich der Schuldentilgung festgehaltenen Prinzipien und der Uebergang zu dem Prinzip der freien Tilgung; d. h. es wird bestimmt, dass eine Tilgung von Staatsschulden nur zu erfolgen habe, wenn und soweit wirkliche etatsmässige oder rechnungsmässige Ueberschüsse in dem Staatshaushalt vorhanden seien.

1848 bestimmte ein französisches Gesetz, dass die in der caisse d'amortissement gesammelten Gelder nicht mehr zur Schuldentilgung, sondern zur Deckung der allgemeinen Staatsausgaben zu verwenden seien; 1859 hob Oesterreich seinen Tilgungsfonds auf, nachdem dieser bereits 1829 stark beschränkt worden war und in den letzten Jahren vor 1859 kaum mehr zur Staatsschuldentilgung Verwendung gefunden hatte; durch das Konsolidationsgesetz vom 19. Dezember 1869 führte Preussen für seine konsolidierte $4^1/_2$% Rente, die an Stelle von 17 in verschiedener Weise zwangsmässig zu tilgenden Anleihen trat, Tilgungsfreiheit ein; der Norddeutsche Bund, der für seine erste Anleihe Zwangstilgung gemäss Gesetz vom 9. November 1867 festgesetzt hatte, hob dieselbe, noch bevor sie in Wirksamkeit getreten war, durch Gesetz vom 6. April 1870 wieder auf; 1879 beseitigte Bayern die Zwangstilgung für den grössten Teil seiner Staatsschuld.

Das oben erwähnte Gesetz vom 19. Dezember 1869, das in Preussen das System der freien Tilgung einführte, schreibt in seinem § 2 vor, dass eine Tilgung der konsolidierten Anleihe nur erfolgen solle, „sobald und soweit etatsmässige Ueberschüsse der Staatseinnahmen über die Staatsausgaben sich ergeben und soweit über dieselben im Staatshaushaltsetat nicht anderweitig verfügt wird".

Das Gesetz charakterisiert damit richtig die freie Tilgung als eine rein auf den zufälligen Ueberschüssen basierte, wobei der Schlusssatz andeutet, dass sich derlei Ueberschüsse, falls sie vorhanden sind, gar leicht aus der Welt schaffen lassen.

Durch Gesetz vom 18. Dezember 1871, betr. die Aufhebung des Staatsschatzes, wurde bestimmt, dass auch die rechnungsmässigen Ueberschüsse, die bisher gemäss Kab.-Ordre vom 17.

Januar 1820 zur Bildung eines Staatsschatzes gedient hatten, zur Schuldentilgung zu verwenden seien, soweit über dieselben nicht als Deckungsmittel im Staatshaushalt des betr. Jahres oder anderweitig unter Zustimmung beider Häuser des Landtags verfügt werde.

England hatte 1829 die freie Tilgung eingeführt, indem es sie auf die rechnungsmässigen Ueberschüsse basierte, und zwar sollten dieselben hier ohne weiteres zur Schuldentilgung verwendet werden, nicht nur unter Vorbehalt wie in Preussen; eine Bestimmung, die freilich nicht immer eingehalten wurde. Auch hier liess sich das Entstehen von Ueberschüssen vermeiden, wenn man von vornherein im Voranschlag bereits die Einnahmen genügend hoch einstellte.

Selbst wenn ein gewissenhafter Finanzminister Ueberschüsse zu gewinnen bemüht ist, wird es ihm kaum je gelingen, eine dementsprechende Gestaltung des Staatshaushalts durchzusetzen, sicherlich nicht längere Jahre hindurch, und eben so sicher nicht bezüglich einigermassen grosser Summen.

Schon im Schosse des Ministeriums wird er auf den heftigsten Widerstand stossen. Die Ressortminister, deren Einzelvoranschläge stets herabgesetzt werden müssen, um das Gleichgewicht von Einnahme und Ausgabe herzustellen, werden aufs allerheftigste dem widerstreben, dass man grössere Abstriche vornimmt als andernfalls nötig, um dadurch zu einer Schuldentilgung zu gelangen.

Noch grösseren Widerstand wird solchen Plänen dann das Parlament entgegensetzen, sowohl wenn bereits die Ausgaben für die Verzinsung der Schuld sehr hohe sind, damit die Staatsschuldenverwaltung keinen allzuhohen Prozentsatz der gesamten Staatseinnahmen verschlinge, als auch, wenn die Zinsbeträge nur geringe sind, da dann die Schuld so klein ist, dass man füglich die Tilgung derselben ohne Gefährdung des Staates einer reicheren Zeit überlassen zu können glaubt. Für das in Frage kommende Etatsjahr wird von der Volksvertretung stets die eine oder andere Ausgabe für wichtiger erachtet werden, als die Schuldentilgung, und sollten, was unmöglich, alle Wünsche derselben befriedigt sein, so wird die Steuerlast als so unerträglich hingestellt werden, dass eine Benutzung etwaiger Ueberschüsse zur Herabsetzung derselben als unbedingte Notwendigkeit erscheint.

So sehen wir, dass in allen Staaten unter der Herrschaft des Systems der Tilgungsfreiheit die Tilgungsquote zurückgeht.

In England, das während Bestehens des alten Tilgungs-

fonds, wenn auch, wie unten zu zeigen sein wird, häufig unter Aufnahme neuer Anleihen, ganz bedeutende Summen getilgt hatte, wurden 1829—1869, in welchem Jahre wieder Zwangstilgung für einen nicht unbeträchtlichen Teil der Schuld eingeführt wurde, nur 49 Mill. Pfd. St. zur Tilgung überhaupt, und hiervon nur etwa 24 Mill. zur Tilgung fundierter Schulden verwendet[1]).

Ebenso wurden die grossen Ueberschüsse, die die Rechnungsabschlüsse der Finanzjahre 1895/96—1898/99 im Gesamtbetrage von 10546000 Pfd. St. ergaben, nur im Betrage von 1893351 Pfd. St. ihrer gesetzgemässen Verwendung, d. h. der Schuldentilgung zugeführt; die übrigen 8652649 Pfd. St. wurden zur Deckung ausserordentlicher Ausgaben beim Heer, bei der Marine und den öffentlichen Bauten verwendet[2]).

Frankreich versuchte 1859 Ueberschüsse zur Tilgung zu verwenden und tilgte in diesem Jahre 40 Mill. Fr. Bereits im folgenden Jahre wurde die Summe für Tilgung nicht mehr in den Etat eingestellt. Die 1866 wieder eingeführte Zwangstilgung wurde anlässlich des Krieges 1870/71 wieder aufgehoben. Eine Neueinrichtung ist nicht gelungen und damit unterblieb auch jede Schuldentilgung. Eine solche begann erst wieder, als Frankreich 1878 anfing, seine Staatsanleihen in der Form von plangemäss zu tilgenden Anleihen aufzunehmen.

Russland ist erst bei seiner Anleihe von 1894 zum System der freien Tilgung übergegangen, nachdem es bis dahin stets sich vertragsmässig an Tilgungspläne gebunden hatte oder hatte binden müssen. Die Tilgungsquote sank infolgedessen von

0,7% im Jahre 1893
auf 0,5% „ „ 1895
und 0,4% „ „ 1896,

während sie in den Jahren 1875—1887 durchschnittlich 0,9% betragen hatte[3]).

Dass sich seitdem die Tilgungsquote wieder gehoben hat, ist bei den gewaltigen Schuldaufnahmen, die Russland von da ab fast jährlich zum Ausbau seiner asiatischen und europäischen Eisenbahnen machte, — nunmehr stets ohne irgendwelche Tilgungsverpflichtungen — nicht anzunehmen; im günstigsten Falle ist sie stabil geblieben.

---

1) Sänger, S. 21.
2) Hilsenbeck, S. 9, 71.
3) Schwarz, S. 11.

Oesterreich, das sich unter den Grossstaaten Europas von jeher durch schlechte Finanzen ausgezeichnet hat, bestimmte, nachdem im Jahre 1859 der Tilgungsfonds aufgehoben war, bezüglich des Teiles der Staatsschuld, den es 1866 bei der staatsrechtlichen Trennung von Ungarn übernahm, dass diese Schuld, soweit nicht vertragsmässige Tilgungsverpflichtungen bestünden, nicht getilgt werden sollte, „damit die Belastung der Finanzen mit Kapitalrückzahlungen möglichst vermindert werde“ [1]). Soweit diese Kapitalrückzahlungen aber infolge vertragsmässiger Tilgungspläne nötig waren, sollten sie durch Ausgabe eines entsprechenden Betrages unkündbarer Rente gedeckt werden können. Hiervon ist denn auch der ausgiebigste Gebrauch gemacht worden. In den Jahren 1879—1893 wurden planmässig getilgt 114,2 Mill. Gulden, davon 107,1 durch Ausgabe neuer, keiner Tilgungspflicht unterworfener Rente [2]). Ist durch derartige Tilgung die untilgbare Rente erst ganz an Stelle der einer Tilgungspflicht unterworfenen getreten, wird die Tilgung wohl vollständig aufhören.

Bemerkt muss freilich werden, dass die besonderen Schulden der Reichsratsländer 1889 bis 1895 eine steigende Tilgungsquote aufwiesen, aber doch nur infolge vertragsmässiger Tilgungsverpflichtung.

In Preussen ist dieselbe Entwickelung nicht oder doch nicht in so auffälligem Masse eingetreten, wie in den übrigen Staaten. Hier hat dies aber seine besonderen Ursachen und man wird Preussen nicht als Beispiel dafür hinstellen können, dass auch bei Tilgungsfreiheit eine Tilgung zu erreichen und festzuhalten möglich sei.

Als unter dem Finanzminister Camphausen durch den oben angeführten § 2 des Gesetzes betreffend die Konsolidation Preussischer Staatsanleihen vom 19. Dezember 1869 der Tilgungszwang für die dem Gesetz gemäss zu schaffende konsolidierte $4^1/_2$%ige Anleihe (rund 223 500 000 Taler bei einer Gesamtschuld von rund 424 400 000 T. [3]) aufgehoben wurde, lag es keineswegs in der Absicht der Regierung, die Zwangstilgung überhaupt fallen zu lassen. Der Finanzminister erklärte damals im Abgeordnetenhause in der Sitzung vom 4. November 1869 ausdrücklich [4]): „Das Tilgungs-

1) Schwarz, S. 14. 2) Schwarz, S. 14. 15.

3) Sattler, im Finanz-Arch. IX. S. 66.

4) Zitiert von v. Miquel in der Sitzung des Hauses der Abgeordneten v. 25. November 1896. Stenogr. Ber. 1896/97 Bd. I.

quantum, das für diese 223 436 000 T. erforderlich ist, beläuft sich auf 3 422 855 T. Sie sehen, meine Herren, dass ich mit meinem Vorschlage nicht so weit gehe, Ihnen zu empfehlen, die gesamte Zwangstilgung in Beziehung auf die Staatsschulden aufzuheben, dass ich Ihnen nicht etwa vorschlage, diese ganzen 8 666 000 T., die pro 1870 dazu bestimmt werden müssen, disponibel zu machen".

Es sollte also für einen beträchtlichen Teil der Staatsschuld die Zwangstilgung beibehalten werden, und zwar für 200 953 196 T. 21 sg. 8 pf. mit einem Tilgungserfordernis von 5 243 145 T. für das Jahr 1870[1]). Dieser Betrag hätte sich für die Folgezeit noch um etwas ermässigt, da in den Jahren 1870 bis 1873 mehrere kleinere Schuldposten infolge Schlusstilgung weggefallen wären[2]).

Dass jedoch der Prozentsatz der planmässig zu tilgenden Schuld so rasch sank, wie es tatsächlich in den folgenden Jahren

1) Sattler im Finanz-Archiv IX. S. 66. 69.

2) Es waren dies nach Sattler a. a. S. 65 und 80:

		Schuldbetrag 1870			Tilgungsbetrag			Beseitigt.
		Taler	sg.	pf.	Taler	sg.	pf.	
1.	Hessen-Homburgische Anleihe I vom 1. Februar 1829 .	14 285	21	5	14 285	21	5	durch Schlusstilgung 1870.
2.	Hessen-Homburgische Anleihe II vom 1. Februar 1829 .	3 428	17	2	3 428	17	2	durch Schlusstilgung 1870.
3.	Schuld an die Landesbank Nassau (Ges. v. 24. 12. 1848)	338 745	28	—	11 366	19	2	bei Verkauf der Bank.
4.	Schuld wegen Rentenablösung des Grafen Bassenheim .	45 266	7	6	1 105	26	4	durch Ablösung 1870.
5.	Kammerkreditkassenscheine des Herzogtums Sachsen	1 372	—	—	—	—	—	durch Schlusszahlung 1871.
6.	Anleihe des Kurfürstentums Hessen v. 1834	126 050	—	—	105 000	—	—	durch Schlusstilgung 1871.
7.	Hannov. Eisenbahnschuld Oblig. Litt. L. I	152 800	—	—	41 773	—	—	durch Schlusstilgung 1873.
8.	Kapitalforderung des Grafen v. Kielmannsegge (von Hannover übernommen) . .	4 567	27	—	—	—	—	1873 Rückzahlung nach Kündigung.
9.	Steuerkreditkassenscheine des Herzogtums Sachsen . .	783 700	3	—	187 550	—	—	Schlusstilgung 1875.
		—	—	—	364 509	24	1	

Aus dieser kleinen Probe ergibt sich zugleich, wie berechtigt das Streben der preussischen Regierung war, die Staatsschuld, die aus 115 meist derartig kleinen verschiedenen Schuldposten bestand, zu vereinheitlichen, welches Streben, wie im Text ausgeführt, die weitere Verminderung der Zwangstilgung mit sich brachte.

geschah, war anfangs nicht beabsichtigt gewesen. Das Zusammentreffen zweier Faktoren hat es bewirkt. Es war das Streben der preussischen Regierung nach weiterer Vereinheitlichung der Staatsschuld. Die hierzu erforderlichen Geldmittel wurden ihr gewährt zum grössten Teil durch die Zahlungen, die Preussen vom Reich als Anteil an der französischen Kriegsentschädigung, bezw. als Entschädigung für verschiedene auf das Reich übergehende Rechte erhielt, zum kleineren aus Ueberschüssen des preussischen Staatshaushalts.

Man war sich von vornherein darüber klar, dass diese ausserordentlichen Einnahmen auch für ausserordentliche Ausgaben zu verwenden seien. Und wenn man demgemäss einen Teil derselben zur Schuldentilgung verwenden wollte, so erschien es bei Betrachtung der Zusammensetzung der preussischen Staatsschuld als selbstverständlich, dass diese Tilgung nicht an der konsolidierten Anleihe, sondern durch Beseitigung der vielen kleineren, zum grossen Teil 1866 mit den okkupierten Staaten übernommenen — freilich meist einem Tilgungszwange unterliegenden — Anleihen bewirkt wurde; einmal im Interesse der Vereinheitlichung der Staatsschuld, dann aber auch aus dem Grunde, dass die Zinssätze derselben meist höher oder wenigstens nicht niedriger waren, als der der konsolidierten ($4^1/_2$%igen) Anleihe von 1869.

Die erste Folge der Gründung des Reichs für Preussen auf finanziellem Gebiete, war die, dass infolge der Schaffung des Reichskriegsschatzes der bisherige preussische Kriegsschatz im Betrage von 30 Mill. T. überflüssig wurde. Diese 30 Millionen wurden, dem Vorschlage des Finanzministers gemäss, dazu verwendet, die 5%ige preussische Anleihe von 1859, die der Konsolidation nicht unterworfen war — 1870 ein Betrag von 27 518 050 T. mit einem Tilgungserfordernis von 424 097 T. 15 sg.[1]) — zu tilgen.

Weiter wurden in den Jahren 1872—1875 Summen im Betrage von 84 057 014 T. 12 sg. 6 pf. zur ausserordentlichen Schuldentilgung durch Rückzahlung von Anleihen verwendet[2]).

---

1) Sattler a. a. O. S. 62.

2) Sattler a. a. O. S. 77–80. Die Tilgungssummen der Jahre 1871 bis 1875 setzen sich folgendermassen zusammen:

1. Infolge Aufhebung des preussischen Kriegsschatzes. Gesetz v. 18. 12. 1871 . . . . . 30 000 000 T.
2. Infolge Uebernahme der Zoll- und Steuerkre-

Zum Teil geschah dies zwar bei den Anleihen, die nach dem Konsolidationsgesetz in konsolidierte Anleihe hatten umgewandelt werden sollen, mit dem Erfolge, dass diese nicht zu der Höhe anwuchs, die anfänglich beabsichtigt gewesen war, und durch Beseitigung von 20 462 243 T. preussischer Kassenscheine, zum grösseren Teile jedoch durch Tilgung plangemäss zu tilgender Anleihen.

Es wurden auf diese Weise getilgt neben der erwähnten preussischen Anleihe von 1859 mit ihrem Tilgungserfordernis von 424 097 T. 15 sg.

1. die IV. Serie der Paritätsobligationen der niederschlesisch-märkischen Eisenbahn (1851). Schuldbetrag 1870: 870 900 T. Tilgungserfordernis: 11 500 T.
2. 3 nassauische Anleihen vom 28. 4. 1860, 15. 12. 1860 und 17. 6. 1861. Schuldbetrag 1870: 9 142 857 T. 4 sg. 3 pf. Tilgungsbetrag 37 614 T. 8 sg. 8 pf.
3. 26 hannoversche Schuldposten. Kapitalbetrag 1870: 2 950 275 T. 8 sg. 4 pf. Tilgungsbetrag 395 469 T. 0 sg. 9 pf.
4. 5 hannoversche Eisenbahnanleihen. Kapitalbetrag 1870: 16 108 320 T. Tilgungsbetrag 563 579 T. 6 sg. 0 pf.

Es wurden dadurch also Anleihen getilgt, die von der Ge-

---

dite auf das Reich. Gesetz v. 15. 2. 1872 . 5 063 527 T. 27 sg. 2 pf.

3. Aus den ordentlichen Einnahmen gemäss Staatshaushaltsetat 1873 . . . . . 7 760 000 „
4. Aus Verwaltungsüberschüssen des Jahres 1872. Gesetz v. 13. 3. 1873 . . . . . 12 774 000 „
5. Aus der Kriegsentschädigung. Gesetz v. 5. 6. 1873 . . . . . 20 284 100 „
6. Aus Verwaltungsüberschüssen des Jahres 1873. Gesetz v. 26. 5. 1874 . . . . . 8 000 000 „
7. Aus den vom Reich zur Ablösung der preussischen Kassenscheine gezahlten und hierzu nicht verbrauchten Summen. Gesetz v. 26. 5. 1874 . . . . . 3 536 149 „
8. Aus der Kriegsentschädigung. Gesetz v. 26. 5. 1874 . . . . . 6 176 994 „ 15 „ 4 „
9. Zum Rückkauf preussischer Kassenscheine vom Reich gezahlte Summen. Reichsges. v. 30. 4. 1874 . . . . . 20 462 243 „

samtsumme der Tilgung im Jahre 1870 mit 5 243 145 T. einen Betrag von 1 432 260 T. 0 sg. 6 pf. erfordert hatten. Man ersieht daraus, wie beträchtlich die Minderung war, die die planmässig zu tilgende Schuld erfuhr.

Trotz immer weiteren Fortfalls der Zwangstilgung sank der Tilgungsprozentsatz in jenen Jahren infolge der starken ausserordentlichen Tilgung naturgemäss nicht, erreichte vielmehr zeitweise eine gewaltige Höhe. Er betrug[1])

1870: 2,613%
1871: 1,428%
1872: 7,926%
1873: 11,759%
1874: 6,816%

Sobald aber jene ausserordentlichen Aufwendungen aufhören, tritt auch hier die typische Folge der freien Tilgung ein. Die Zwangstilgung ist erheblich vermindert, von der konsolidierten Anleihe wird, da ein Tilgungszwang nicht vorhanden ist, nichts getilgt[2]), so beginnt seit 1875 der Tilgungsprozentsatz langsam aber stetig zu sinken. Er beträgt:

1875: 1,130%
1876: 1,117%
1877: 1,122%
1878: 0,956%
1879: 0,890%
1880: 0,771%
1881: 0,748%[3])

Dabei hatte seit 1879 bereits wieder ein Steigen der Summen für Zwangstilgung stattgefunden und das fortgesetzte Sinken des Prozentsatzes erfolgte nur, weil die Schuldsumme, hauptsächlich

1) Nach Schwarz-Strutz Bd. III Anl. V.

2) Begründung des preuss. Gesetzentwurfes, „betr. Tilgung von Staatsschulden und Bildung eines Ausgleichsfonds“ vom 7. Oktober 1896 [Finanz-Archiv XIV. S. 444]: Eine Anwendung der Bestimmung im § 2 des Gesetzes vom 19. Dezember 1869, nach welcher etatsmässige Ueberschüsse der Staatseinnahmen über die Staatsausgaben zur Tilgung der konsolidierten Anleihe durch Ankauf eines entsprechenden Betrages von Schulddokumenten zu verwenden sind, ist bisher überhaupt noch nicht erfolgt.

3) Zu beachten ist hierbei, dass in den Jahren 1878—1881 189 718 403 M. zur Deckung ordentlicher Ausgaben durch ausserordentliche Einnahmen aufgebracht wurden, darunter 168 791 403 M. durch Ausgabe von 4% Konsols. Zahlen nach Schwarz-Strutz a. a. O.

infolge der gewaltigen Ausgaben für die Eisenbahnverstaatlichung, eine viel beträchtlichere Steigerung aufwies.

Das Steigen der Summen für Zwangstilgung erklärt sich daraus, dass der preussische Staat bei Verstaatlichung der Eisenbahnen auch deren, festen Tilgungssätzen unterliegende, Obligationenschulden übernahm. Zwar war in allen Verstaatlichungsgesetzen der Finanzminister ermächtigt worden, diese Obligationen in konsolidierte Anleihe umzuwandeln bezw. zur Rückzahlung zu kündigen und die hierzu erforderlichen Beträge sich durch Ausgabe einer entsprechenden Anzahl von Schuldverschreibungen der konsolidierten Staatsanleihe zu verschaffen; von diesem Rechte aber wurde bei weitem nicht bei allen Obligationen, und bei denen, die schliesslich umgetauscht wurden, meist wenigstens nicht sofort Gebrauch gemacht.

Mit dem Jahre 1882 beginnt für die preussische Staatsschuld eine neue Periode, infolge des Gesetzes „betreffend die Verwendung der Jahresüberschüsse der Verwaltung der Eisenbahnangelegenheiten“ vom 27. März 1882.

Das Gesetz ist, was schon sein Name besagt, nicht erlassen zur Regelung der Staatsschulden, dennoch hat es darauf für die Folgezeit bedeutenden Einfluss gehabt.

Seit Beginn der Eisenbahnverstaatlichung hatte das Abgeordnetenhaus immer wieder auf Aufstellung fester Regeln für Verwendung der Eisenbahnüberschüsse gedrungen, und 1879 seine Anschauungen in einer Resolution niedergelegt, von deren Annahme durch die Regierung es seine Zustimmung zur Fortsetzung der Eisenbahnverstaatlichung abhängig machte. Diese Resolution sah eine wirkliche Tilgung der Eisenbahnschuld vor. Als die Regierung dieselbe im folgenden Jahre dem Abgeordnetenhause als Gesetzentwurf vorlegte, war dieses zu anderen Ansichten gelangt und änderte in der zur Beratung dieses Gesetzentwurfs, seiner früheren Resolution, eingesetzten Kommission diesen in wesentlichen Punkten. Die Regierung stimmte dieser geänderten Fassung zu, und so bildet sie heute das sogenannte „Eisenbahngarantiegesetz“, dessen wesentlichste Abweichung von dem Gesetzentwurf der Regierung darin besteht, dass es eine wirkliche Tilgung der Eisenbahnschuld nicht mehr vorschreibt. Es gibt vielmehr nur die Regeln an, nach welchen zu berechnen ist, wie hoch die Schulden der Staatseisenbahnen, diese als privatwirtschaftliches Unternehmen für sich betrachtet, sich jährlich belaufen, wie viel jähr-

lich in der im Gesetze vorgeschriebenen Form getilgt wird und wie viel neue Schulden hinzutreten.

Das Gesetz definiert zunächst die Begriffe „Staatseisenbahnkapitalsschuld“ (§ 2) und „Jahresüberschüsse der Verwaltung der Eisenbahnangelegenheiten“ (§ 1 Abs. 2).

Ueber die Verwendung der Ueberschüsse bestimmt es (§ 1 Abs. 1), dass aus diesen zu bestreiten sei: 1. Die Verzinsung der Eisenbahnkapitalschuld, 2. ein Betrag bis zur Höhe von 2,2 Mill. Mk. „zur Ausgleichung eines etwa vorhandenen Defizits im Staatshaushalt, welches andernfalls durch Anleihen gedeckt werden müsste“, zuletzt 3. die Tilgung der Staatseisenbahnkapitalschuld gemäss § 4 des Gesetzes.

Diese Tilgung soll bewirkt werden, indem die nach Abzug der zu Nr. 1 und 2 erforderlichen Summen verbleibenden Ueberschüsse bis zur Höhe von $^3/_4\%$ der Staatseisenbahnkapitalschuld von dieser abgeschrieben werden sollen (§ 4 Abs. 1), eine Bestimmung, die bereits 2 Jahre nach Erlass des Gesetzes insofern unwirksam wurde, als seitdem die Ueberschüsse in voller Höhe abgeschrieben wurden.

Dieser, zwecks Tilgung der Staatseisenbahnkapitalschuld abgeschriebene Betrag soll verwendet werden, wie folgt (§ 4 Abs. 2):

1. Zur effektiven Tilgung der zu Eisenbahnzwecken aufgenommenen oder künftig aufzunehmenden oder zu übernehmenden planmässig zu tilgenden Anleihen, d. h. der Prioritäts-Obligationen der verstaatlichten Eisenbahnen.

2. Zur Deckung der zu Staatsausgaben erforderlichen Mittel, welche anderenfalls durch Aufnahme neuer Anleihen beschafft werden müssten, d. h. zur Verwendung für allgemeine Staatszwecke.

3. Zum Ankauf von Staatsschuldverschreibungen, d. h. zu effektiver Tilgung von Staatsschulden.

Ziffer 1 ist selbstverständlich und bringt bezüglich der Tilgung nichts neues. Ziffer 3 ist niemals in Wirksamkeit getreten.

So liegt der Schwerpunkt der Bestimmungen in Ziffer 2.

Diese Ziffer 2 gestattet die Verwendung der gesamten Eisenbahnüberschüsse zu den allgemeinen Staatsausgaben und auf Grund derselben hat sich der preussische Etat so gestalten können, wie er heute dasteht, indem dauernde Ausgaben zum grossen Teile auf den Ueberschüssen der Eisenbahnen basiert sind.

Damit war aber die Absicht sowohl der ersten Resolution, wie auch des Gesetzentwurfs der Regierung vereitelt. Nach wie

vor konnten die Eisenbahnüberschüsse in vollem Betrage zur Deckung der allgemeinen Staatsausgaben herangezogen werden, von einer Begrenzung der hierzu verwendbaren Summen war keine Rede mehr.

Eine Neuerung führte die Ziffer 2 ein, zwar nicht gesetzlich, aber doch tatsächlich:

Bisher waren die rechnungsmässigen Mehrüberschüsse der Eisenbahnen stets im vollen Betrage in einen der folgenden Etats eingestellt worden, zwecks Beschlussfassung über dieselben. Wenn sich jetzt rechnungsmässige Mehrüberschüsse der Eisenbahnen ergaben, und auch der Gesamtetat ohne Defizit abschloss — wies er ein Defizit auf, wurden die Ueberschüsse natürlich auf dieses aufgerechnet, d. h. wie die Ziffer 2 erforderte, zu Staatsausgaben verwendet, welche andernfalls durch Anleihen hätten beschafft werden müssen — so wurde die Ziffer 2 dadurch erfüllt, dass man nicht, wie bisher, diese Ueberschüsse in den Etat einstellte, was zur Folge gehabt hatte, dass sie dann häufig zur Deckung allgemeiner ordentlicher Staatsausgaben verwendet worden waren, sondern zur Deckung ausserordentlicher Ausgaben verbrauchte und dann die dafür bewilligten Kredite löschte; ganz dem Wortlaut der Ziffer 2 entsprechend. Es ist freilich zweifellos, dass diese Ueberschüsse auch gemäss der Ziffer 2 in den Etat hätten eingestellt und damit im Etat stehende Stsatsausgaben hätten bestritten werden können, sobald eben die ordentlichen Einnahmen nicht ausgereicht hätten. Dass dies Verfahren, Deckung ordentlicher Ausgaben durch ausserordentliche Einnahmen, falsch gewesen wäre, ist ebenso sicher, und es ist deshalb doppelt anerkennenswert, dass, obwohl die Möglichkeit dazu vorhanden war, nicht in dieser Weise verfahren wurde; und infolge dieser Art der Durchführung bringt jene Ziffer 2 tatsächlich eine nicht unwesentliche Neuerung.

Der Zweck, zu dem das Gesetz erlassen war, die möglichste Loslösung des Etats von dem Schwanken der Eisenbahnüberschüsse und eine rasche Tilgung der Eisenbahnschuld, wurde jedoch nicht erreicht. Das erkannte das Abgeordnetenhaus bald, und als nun noch infolge der fortschreitenden Umwandlungen der Prioritäts-Obligationen in konsolidierte Staatsschuld die zwangsgemäss zu tilgenden Summen immer geringer wurden, drang es unter Führung des hier, wie auch später beim Tilgungsgesetz von 1897, gleich unermüdlichen Vorkämpfers für Zwangstilgung, des

Abgeordneten Hammacher, darauf, dass wenigstens die zurzeit vorhandene verhältnismässig geringe Zwangstilgungssumme erhalten bliebe, dadurch, dass der Tilgungsbetrag der getilgten oder in Konsols umgewandelten Obligationen auch fernerhin zur Tilgung in den Etat eingestellt würde.

Der Finanzminister erklärte sich bereit, auf diesen Wunsch des Abgeordnetenhauses einzugehen, und so erscheint seit 1885 im Etat der Staatsschuldverwaltung im Kapitel: Tilgung, ein Titel (im Etat 1904 Titel 4 des Kapitels 36 der dauernden Ausgaben mit 29 375 036,98 Mk.): „Ersparnisse an Tilgungsausgaben für Prioritätsanleihen verstaatlichter Eisenbahnen", der naturgemäss mit dem Verschwinden der Obligationen dauernd wuchs und noch wächst.

Mit Einfügung dieses Postens in seinen Etat hatte Preussen tatsächlich die Abkehr von der Tilgungsfreiheit vollzogen und den Tilgungszwang wieder eingeführt.

Allein die Bestimmung war nicht Gesetz. Um sie durchzuführen, bedurfte es jährlich einer neuen Vereinbarung zwischen Regierung und Volksvertretung. Dass letztere ihre Zustimmung nie versagt hat, auch nicht in Jahren, in denen der Etat schwer oder gar nicht zu balancieren war, zeigt, ein wie grosses Verständnis das preussische Abgeordnetenhaus für die finanziellen Fragen des Staates hatte. Dass das Abgeordnetenhaus diese Bestimmung nicht aufgehoben hat, dazu mag wohl beigetragen haben, dass es wenige Jahre vorher erst ihre Einführung durchgesetzt hatte, ausschlaggebend hätte das aber nie für die Beibehaltung derselben sein können, falls das Haus sie sonst gern aufgehoben gehabt hätte. Hat es doch auch beim Eisenbahngarantiegesetz binnen eines Jahres seine Meinung ganz geändert.

Wenn also tatsächlich durch die Resolution des Abgeordnetenhauses und ihre Folgen der Tilgungszwang in Preussen wieder eingeführt war, so soll doch die Zeit von 1882 bis 1897 noch hier betrachtet werden, weil rechtlich die Tilgungsfreiheit doch erst durch das Tilgungsgesetz von 1897 beseitigt wurde.

Wie sich die Tilgung auf Grund des Garantiegesetzes und der Resolution des Abgeordnetenhauses bezüglich des Einstellens der Ersparnisse aus getilgten Prioritätsobligationen in den Etat zum Zwecke der Schuldentilgung gestaltete, zeigt die folgende Tabelle (die Zahlen der Spalten 3, 5—10 in Tausenden Mark):

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
Jahr.	Stand der Staatsschuld am jeweiligen 1. Januar [2]).	Gesamt-Tilgung (effektive Tilgung und Verrechnung [3]).	In % von Spalte 2.	Von der Gesamttilgung (Sp. 3) sind effektive Tilgung			Von der Gesamttilgung (Sp. 3) sind Verrechnung.		
				Insgesamt.	Von Spalte 5 ist: ordentliche Tilgung	Von Spalte 5 ist: ausserordentliche Tilgung.	Insgesamt.	Von Spalte 8 ist getilgt: auf Grund d. Titels „Ersparnisse an Tilgungsausgaben für Prioritätsanleihen".	Von Spalte 8 ist getilgt: aus Ueberschüssen gemäss § 4 Abs. 3 No. 2 des Garantiegesetzes [7]).
1880 [1])	1 490 064	12 462	0,8	12 462	12 462				
1881 [1])	1 729 476	13 995	0,8	13 995	13 995				
1882	2 074 946	29 430	1,4	13 833	13 833		15 597		15 597
1883	2 686 140	31 376	1,2	12 109	12 109		19 267		19 267 [8])
1884	3 164 039	25 869	0,8	11 603	11 603		14 266		14 266
1885	3 905 121	20 099	0,5	12 418	12 260	158	7681	158	7523 [8])
1886	4 033 890	45 562	1,1	13 024	12 644	380	32 538	627	31 911 [8])
1887	4 184 644	61 587	1,5	12 866	12 866		48 721	5289	43 432 [8])
1888	4 416 210	93 200	2,1	27 019	12 852	14 167	66 181	5835	60 346
1889	4 449 669	156 791	3,5	54 597	12 452	42 145	102 194	5973	96 221
1890	4 775 853	43 244	0,9	16 732	12 026	4756	26 512	13 270	13 242
1891	5 692 919	34 270	0,6	25 845	16 077	9768 [4])	8425	8084 [6])	341 [7]) [9])
1892	6 057 952	33 062	0,5	14 028	14 028		19 034	18 615	419 [7]) [9])
1893	6 239 840	33 512	0,5	13 408	13 408		20 104	19 373	731 [7]) [9])
1894	6 368 099	34 767	0,5	13 704	13 704		21 063	20 158	905 [7]) [9])
1895	6 353 823	110 396	1,7	45 065	14 259	30 806 [5])	65 331	20 981	44 350
1896	6 458 846	152 324	2,35	34 267	8965	25 302	118 057	22 622	95 435

1) Die Jahre 1880 und 1881 gehören nicht zu dieser Tilgungsperiode, sondern sind zum Vergleiche beigefügt.

2) Die Ziffern sind entnommen für Spalte 2 Schwarz-Strutz Bd. III Anlagen S. 20; für Spalte 9 ebenda Bd. I Buch 7 S. 1038; für Spalte 6 dem statistischen Handbuch für den preussischen Staat 1903; für Spalte 7, 8 R. v. Kaufmanns Aufsatz im Finanz-

(Fortsetzung der Noten s. Seite 23.)

Die Tabelle zeigt folgendes:

Im Jahre 1882 tritt zum ersten Male gemäss § 4 Abs. 3 Nr. 2 des Eisenbahngarantiegesetzes ein Posten von 15 600 000 Mk. auf, herrührend aus rechnungsmässigen Ueberschüssen des Etats, und hebt den Tilgungsprozentsatz über 1%. Bis zum Jahre 1886 sinkt derselbe dann wieder, sowohl infolge Sinkens der Tilgungssummen, als infolge Steigens der Schuldenlast, um infolge grosser Rechnungsüberschüsse der Jahre 1887—1889 wieder auf über 3% zu steigen.

Hierzu tragen bei die Ersparnisse an Tilgungsausgaben für Prioritätsanleihen verstaatlichter Eisenbahnen, die in dem Jahre 1887 die für den Gesamttilgungsbetrag nicht unerhebliche Höhe

---

Archiv XVII S. 160; die Zahlen für das Jahr 1896 dem Berichte der Staatsschuldenverwaltung.

3) In der Spalte 3 ist angegeben die Tilgung durch die Staatsschuldenverwaltung. Zu dieser Tilgung hinzu tritt noch die der auf dem Etat der Eisenbahnverwaltung verbliebenen Schuldtitel, die in den Jahren 1882—1889 eine beträchtliche Höhe erreichte. Da dieser Tilgungssumme aber ein entsprechendes Schuldkapital gegenübersteht, das hier in Spalte 2 ebenfalls nicht angeführt ist, ändert sich der Prozentsatz der Tilgung, auf den es hier ankommt, nur ganz unwesentlich. Seit 1890 haben die durch den Eisenbahnetat erfolgenden Tilgungen 1 Million Mk. nicht mehr erreicht. Die genauen Zahlen für Schuldkapital und Tilgungsbeträge der auf den Etat der Eisenbahnverwaltung verbliebenen Schuldtitel sind, soweit sie überhaupt bekannt sind, angegeben bei v. Kaufmann im Finanz-Archiv XVII S. 169.

4) Entnommen dem Titel „Ersparnisse an Tilgungsausgaben für Prioritätsanleihen verstaatlichter Eisenbahnen", vgl. Anm. 6

5) Davon 11,5 Mill. Mk. dem Extraordinarienfonds entnommen, d. h. ausseretatsmässige Tilgung.

6) Insgesamt weist der Titel 1891 auf 17 852 000 M.; davon sind 9 768 000 M. zu effektiver Tilgung verwendet. Vergl. die Ziffer für 1891 in Spalte 7 und die Anm. 4.

7) In dieser Summe sind enthalten die Beträge, die als Rückzahlung und Zinsen auf Darlehne, welche auf Grund von Gesetzen zur Beseitigung von Notständen etc. bewilligt sind, einkommen und zur Schuldentilgung bezw. Verrechnung verwendet werden. Die in den Jahren 1891, 1892, 1893, 1894 angegebenen Zahlen stellen diese Summen dar, Tilgungen aus Ueberschüssen sind in diesen Jahren nicht erfolgt.

8) Die angegebenen Summen sind zwar rechnungsmässige Ueberschüsse. Tatsächlich sind sie es nicht oder nur teilweise, denn in diesen Jahren wurden zur Balancierung des Staatshaushaltsetats Anleihen aufgenommen und zwar folgende Beträge: 1883: 23 248 000 M.; 1885: 20 326 891 M.; 1886: 12 398 900 M.; 1887: 32 291 339 M.; (nach Schwarz-Strutz Bd. III Anl. S. 11 f.).

9) Zur Balancierung des Etats wurden folgende Defizitanleihen aufgenommen: 1891: 42 833 886 M.; 1892: 25 290 908 M.; 1893: 31 356 527 M.; 1894: 8 378 489 M. (Schwarz-Strutz Bd. III Anl. S. 11 f.).

von $5^1/_4$ Mill. Mk. erreichen und von der Zeit ab dauernd und stark steigen.

Es folgt nach starkem Fall des Tilgungsprozentsatzes von 3,5% (1889) auf 0,9% (1890) ein weiteres langsames Sinken bis auf 0,5% (1894) hervorgerufen durch eine lange Defizitperiode, während welcher ausser der planmässigen und gemäss der Resolution des Abgeordnetenhauses erfolgenden Tilgungen kein Betrag für Tilgung in den Etat eingestellt wird, die Schuld dagegen weiter steigt; seit dem Jahre 1895 bei grossen rechnungsmässigen Ueberschüssen ein erneutes Steigen des Tilgungsprozentes.

Die ganze Periode von 1882—1896 zeigt einmal den günstigen Einfluss des § 4 Abs. 3 Nr. 2 des Garantiegesetzes. Obwohl dieser, wie schon oben gesagt, die Verwendung von rechnungsmässigen Ueberschüssen zur Verrechnung auf Anleihen nicht direkt fordert — er sagt ja nur; „zur Deckung der zu Staatsausgaben erforderlichen Mittel, welche anderenfalls durch Aufnahme neuer Anleihen beschafft werden müssten“ und lässt somit eine Verwendung für allgemeine ordentliche Staatsausgaben ohne weiteres zu —, wurde doch meist in dieser Weise verfahren, dass die Ueberschüsse zur Deckung ausserordentlicher Ausgaben verwendet und die dafür bewilligten Kredite gelöscht wurden, und dadurch wurden verschiedene neue Schuldaufnahmen vermieden. Ob dies Verfahren einer Tilgung gleichkommt, ist eine Frage, die vorläufig ausgeschieden und mit dem neuen preussischen Tilgungsgesetz besprochen werden soll. Jedenfalls wurde damit einer grossen Ausgabensteigerung vorgebeugt, indem jene Mittel nicht in den allgemeinen Staatsausgaben untergingen, sondern ihnen ihre Eigenschaft als ausserordentliche Einnahme in besonders bemerkbarer Weise gewahrt blieb; ein Punkt, der zwar direkt mit der Schuldentilgung nichts zu tun hat, nichtsdestoweniger aber infolge seines Einflusses auf das ganze Staatsschuldenwesen auch für jene von der grössten Bedeutung ist. Diese ohne Zwang zur Verrechnung zwecks Tilgung verwendeten Summen verschwinden natürlich, sobald der Etat keine Ueberschüsse mehr aufweist. Es soll aber nicht unbetont bleiben und muss den den Etat festsetzenden Faktoren hoch angerechnet werden, dass sie, sobald sich wieder Ueberschüsse ergaben, dieselben zum grössten Teil wieder zur Verrechnung bestimmten, während wir sonst überall sehen, dass, wenn die Tilgung einmal abgeschafft ist, sobald an ihre Wiedereinführung nicht mehr gedacht wird.

Zum zweiten zeigt die Tabelle die grosse Bedeutung des, infolge der Uebereinstimmung von Regierung und Parlament durch die Resolution des Abgeordnetenhauses vom Jahre 1884 freiwillig übernommenen, Zwanges zur Tilgung. Denn durch die demgemäss der Tilgung erhaltenen Summen wurde nicht nur die Zwangstilgung auf ihrer anfänglichen Höhe gehalten, sondern noch beträchtlich gesteigert, indem bis 1890 mit jedem Jahre, später noch 1895 und 1903 mit dem Ankauf von Bahnen neue Prioritätsobligationen hinzukamen, die aus Staatsmitteln plangemäss zu tilgen waren, der für Tilgung der alten ausgesetzte Betrag aber nicht wegfiel. Es erforderte die Zwangstilgung 1882: 12462000 Mk.; 1896: 33332000 Mk. Die Summe ist also fast auf das Dreifache gewachsen, während die wirklich noch zwangsmässig zu tilgenden Prioritätsobligationen nur noch 9 Mill. Mk. betragen[1]).

Die Betrachtung der Entwickelung der preussischen Staatsschuld hat also einen Nachweis für die oben aufgestellte Behauptung, dass freie Tilgung auf die Dauer zum Einstellen jeder Tilgung führe, nicht erbracht,

Sie hat aber auch die Gründe dafür gegeben: In den ersten Jahren nach dem Konsolidationsgesetz ist ein grosser Teil der Staatsschuld noch der Zwangstilgung unterworfen. Seit 1872 bewirken die starken ausserordentlichen Einnahmen, die Preussen infolge des Krieges von 1870/71 und der Errichtung des Reichs zugehen, die starke Steigerung der Tilgungsquote, und die Entwicklung, die seit 1875 die oben aufgestellten Behauptungen von dem steten Sinken und schliesslichen Verschwinden der Tilgungsquote bei Fehlen eines Tilgungszwanges zu bewahrheiten sich anschickt, wird, bevor sie noch zu jenem letzten Ende gediehen ist, unterbrochen durch das Eisenbahngarantiegesetz, das dann nach nur 2jährigem Bestande 1884 durch jene Resolution des Abgeordnetenhauses derart ergänzt wird, dass damit tatsächlich schon das Ende der Tilgungsfreiheit erreicht ist.

Zugleich zeigt die Entwickelung der Dinge in Preussen auch, wie sehr jede Tilgung von dem guten Willen der den Staat leitenden Kräfte abhängig ist — und, ein wie guter Wille in dieser Richtung in Preussen vorhanden ist — und beweist die Richtigkeit des in der Einleitung Gesagten, dass jeder Zwang gegen-

1) Im Etat 1904 beträgt die Summe, die aus Ersparnissen an Tilgungsbeträgen für Prioritätsanleihen ausgesetzt ist: 29,4 Mill. Mk.; die wirkliche Zwangstilgung derselben nur noch 2,8 Mill. Mk.

über dem Staate seine Grenzen hat; sie rechtfertigt aber auch die Bemerkung, mit der wir in die Erörterung der Entwicklung der preussischen Tilgung seit 1869 eintraten, dass man Preussen nicht als Beispiel dafür hinstellen könne, dass auch bei Tilgungsfreiheit eine Tilgung zu erreichen und festzuhalten möglich sei, und dass man aus den Ergebnissen seiner Schuldentilgung in diesen Jahren ein Argument gegen den Tilgungszwang nicht herleiten könne.

Heute ist sowohl das Garantiegesetz, als auch die Resolution des Abgeordnetenhauses infolge des Schuldentilgungsgesetzes von 1897 für die Frage der Schuldentilgung gegenstandslos geworden. Immerhin hat das Garantiegesetz noch einen gewissen Wert behalten; es hat, wie die Begründung des Gesetzes von 1897 hervorhebt, „nach wie vor das gleiche Interesse, durch Aufzeichnung

a) die tatsächliche Verwendung der Ueberschüsse der Eisenbahnverwaltung und
b) den jeweiligen Stand der Staatseisenbahnkapitalsschuld nach Massgabe des Gesetzes vom 27. März 1882 (Garantiegesetz)

ziffernmässig festzustellen".

Das wird ja gerne zugegeben; aber wenn nur eine Aufzeichnung bewirkt werden soll, so erscheint es doch sehr zweifelhaft, ob dazu ein Gesetz notwendig ist. Diese Aufzeichnung kann doch eben so gut in bisheriger Weise fortgesetzt werden, wenn das Gesetz aufgehoben ist. Aeusserst wünschenswert ist jedenfalls, dass die Folgen des Gesetzes — die Resolution betreffs der getilgten Prioritäts-Obligationen, denn das Gesetz selbst beeinflusst das Kapitel nicht — aus dem Etatskapitel der Tilgung, mit dem sie tatsächlich nichts mehr zu tun haben, verschwinden. Wenn beim Kapitel 36 der dauernden Ausgaben, Tilgung, unterschieden wird: A. „Planmässige oder durch bestehende Gesetze anderweit vorgeschriebene Tilgung von Staatsschulden" und B. „zur weiteren Tilgung von Staatsschulden", so ist das dem Gesetze von 1897 entsprechend; dass die Summe B. entsteht aus der Zusammenrechnung dreier Summen: 1. den „Ersparnissen an Tilgungsausgaben für Prioritätsanleihen verstaatlichter Eisenbahnen" — Titel 4 — 2. den Beträgen der Einnahmen an Rückzahlungen und Zinsen auf gewährte Darlehne — Titel 5 — 3. einem Betrag: „Zur Ergänzung der Tilgungssumme" — Titel 6 — entspricht dem Gesetz von 1897 nicht. Dies kennt nur eine Summe, den Betrag, der erforderlich ist, um die Summe A zur Höhe der vorgeschriebenen Tilgungssumme von $^3/_5\%$ der jeweiligen Staatsschuld zu ergänzen. Weder der Betrag 1 noch 2 beruhen auf Gesetz. Sie sollten also höchstens, und das wäre voll berechtigt, nachrichtenweise vor der Linie als enthalten in der Gesamtsumme B. angeführt werden.

Wird das Gesetz selbst zum Zwecke der Durchführung der oben erwähnten Aufzeichnungen aufrecht erhalten, so wird man gut daran tun, wenigstens die Bestimmung des § 1 No. 2 zu beseitigen. Es berührt höchst merkwürdig, wenn man weiss, dass der preussische Etat heute auf den Eisenbahnüberschüssen aufgebaut ist, und dass die Zuschussverwaltungen aus jenen Ueberschüssen Zuschüsse von mehr als 150 Mill. Mk. (ohne den Bedarf der Staats-

schuld, der hier fortgelassen ist, da seine Deckung zu den Ausgaben der Eisenbahnverwaltung gerechnet werden kann, nachdem die Schuld zum grössten Teil für Eisenbahnzwecke aufgenommen ist), ungefähr ein Drittel ihres Gesamtbedarfes empfangen, und dann in der dem Etat der Eisenbahnverwaltung beigefügten Anlage C. z. B. für das Jahr 1901 (nachher ist die Bestimmung nie mehr praktisch geworden, vorher nur 6mal: 1883/84, 1885/86, 1891/92, 1892/93, 1893/94, 1894/95) sieht, dass 2 200 000 Mark bevorzugt und in einer besonderen Spalte „zur Ausgleichung eines Fehlbetrages im Staatshaushalte, welcher andernfalls durch Anleihen hätte gedeckt werden müssen", aufgeführt werden, während die anderen Millionen, die die Eisenbahnverwaltung den Zuschussverwaltungen liefert, und die doch schliesslich auch zu nichts anderem dienen, sich der Bevorzugung einer besonderen Aufführung nicht erfreuen, sondern zusammen mit anderen, z. B. den für die Eisenbahnverwaltung selbst verausgabten Summen, in Spalte 13 als „zur Deckung anderweiter etatsmässiger Staatsausgaben", aufgeführt werden. Die Erklärung dafür gibt zwar die Ueberschrift der Anlage, die diese als „Uebersicht über die Ausführung des Gesetzes vom 27. März 1882 (G. S. 214), betreffend die Verwendung der Jahresüberschüsse der Verwaltung der Eisenbahnangelegenheiten" bezeichnet, und unter Zuhilfenahme des Gesetzestextes wird man nach längerem Studium auch erkennen, dass diese Tabelle tatsächlich dem Gesetze gemäss aufgestellt ist, und dass die 2,2 Millionen besonders verzeichnet sind, weil wohl die Summen der Spalte 13, nicht aber die 2,2 Mill. der Spalte 6 in dem Reinüberschusse (Spalte 8) enthalten sind, der nach dem Gesetz bis zur Höhe von $^3/_4$% der Grundsumme der Staatseisenbahnkapitalschuld, nach der tatsächlichen Uebung im vollen Betrage, von der Staatseisenbahnkapitalschuld zwecks Vornahme einer Tilgung derselben abgeschrieben wird.

Um so mehr fragt man sich aber, weswegen jene 2,2 Millionen nicht auch zu den Reinüberschüssen gehören sollen, die zwecks Tilgung abgeschrieben werden, und weshalb das Gesetz gerade diese merkwürdige Summe gewählt hat.

Hier gibt nun weder das Gesetz noch die Tabelle die Antwort, sondern erst die im Landtag und in der zur Beratung des Regierungsentwurfs des Garantiegesetzes eingesetzten Kommission gepflogenen Verhandlungen zeigen, dass es sich hierbei heute lediglich um eine historische Reminiszenz handelt, die im folgenden ihre Erklärung findet: In der ersten Resolution des Abgeordnetenhauses betr. die Verwendung der Eisenbahnüberschüsse vom Jahre 1879, in der noch eine effektive Tilgung vorgesehen war, war von einer so freien Verwendung der Eisenbahnüberschüsse, wie sie heute durch § 4 Abs. 3 Nr. 2 des Garantiegesetzes gegeben ist, nicht die Rede; vielmehr sollten diese Ueberschüsse zur Bildung eines Eisenbahnreservefonds verwendet werden, aus dessen Bestande, wenn er 1% der Staatseisenbahnkapitalschuld überstieg, diese bis zu $^1/_2$% getilgt werden sollte, aus weiteren Beträgen, soweit nicht anders über sie verfügt wurde.

Als Ueberschüsse, aus denen der Reservefonds zu speisen war, sollten betrachtet werden die Reinerträge der Eisenbahnen nach Abzug:

1. der Beträge für Renten-, Zins- und Amortisationspflichten aus den mit Privatgesellschaften geschlossenen oder noch zu schliessenden Verträgen und für Verzinsung der Eisenbahnkapitalschuld.
2. „so oft und so weit nach der Uebersicht der Einnahmen und Ausgaben

eines Rechnungsjahres oder bei dem Voranschlage im Staatshaushalt sich ein Defizit herausstellt, zu dessen Deckung andernfalls Anleihen aufgenommen werden müssten, eines Betrages bis zur Höhe von 2 200 000 M. zur Ausgleichung des Defizits."

(Die Resolution ist abgedruckt bei Sattler im Finanz-Archiv IX S. 130).

Die Erklärung, weshalb überhaupt ein Betrag vor Verwendung der Ueberschüsse zur Speisung des Reservefonds vorweg zur Deckung eines eventuellen Etatsdefizits verwendet werden sollte und weshalb gerade die Summe von 2 200 000 M. gewählt wurde, gibt folgendes:

Das Abgeordnetenhaus konnte in jenem Jahre die Entwickelung des preussischen Staatseisenbahnwesens nach keiner Seite hin übersehen, konnte aber nach den bisherigen finanziellen Ergebnissen der Eisenbahnen nicht annehmen, dass diese einmal so hohe Ueberschüsse abwerfen würden, dass nach Füllung des Reservefonds und der $^1/_2\%$ Tilgung aus diesem noch Mittel, über deren Verwendung es frei beschliessen konnte, übrig bleiben könnten: andererseits aber wollte es bei Festlegung der Eisenbahnüberschüsse zu bestimmten Verwendungszwecken nach Möglichkeit zu verhindern suchen, dass der allgemeine Etat ein Defizit aufwies, während die Eisenbahnverwaltung aus ihren Ueberschüssen einen Reservefonds ansammelte.

Da nun der Etat des Jahres 1880, um ein Defizit zu vermeiden, in Höhe von 2,2 Millionen Mark auf Zuschüsse aus den Ueberschüssen der Eisenbahnverwaltung angewiesen war, so setzte das Abgeordnetenhaus jene Summe fest, als Höchstbeitrag der Eisenbahnverwaltung für den Fall eines Defizits im Etat, eben in jener Annahme, dass weitere Ueberschüsse der Eisenbahnen zu allgemeinen Staatszwecken infolge Einrichtung des Reservefonds nicht mehr vorkommen würden.

Hier hatte also diese Festsetzung ihren guten Grund. Sobald man aber, wie es im Garantiegesetz geschah, den Reservefonds fallen liess und die Verwendung der Eisenbahnüberschüsse zu den allgemeinen Staatsausgaben unbeschränkt zuliess, verlor die Bestimmung erheblich an Wert. Immerhin entsprach die Summe anfangs den Verhältnissen, und so konnte man die Zweiteilung der Eisenbahnüberschüsse, die, wie wir oben sahen, auf einer verschiedenen Behandlung der beiden Posten bei der Abschreibung zwecks Tilgung beruhte, beibehalten. Heute ist, wie allbekannt, dies längst nicht mehr der Fall, und es ist daher aufs dringendste zu wünschen, dass jene, heute demjenigen, der die Entstehungsgeschichte dieser Bestimmung nicht kennt, völlig unverständliche und geradezu sinnlos erscheinende Zweiteilung der Eisenbahnreinüberschüsse abgeschafft wird, und auch jene 2,2 Millionen unter der Summe der Spalte 13 „zur Deckung anderer etatsmässiger Staatsausgaben" aufgeführt werden.

In Bayern ist dieselbe Erscheinung zu beobachten, wie in den übrigen Staaten.

Die Staatsschuld teilt sich hier in 4 Fonds: die Allgemeine Schuld, die Eisenbahnschuld, die Grundrentenablösungsschuld und die Landeskulturrentenschuld. Letztere, 1903 im Betrage von 10 815 200 Mk. [1]) ist aufgenommen um billige Darlehen zu kul-

1) Die Darstellung folgt dem bezüglich der Grundrentenablösungsschuld

turellen Zwecken ausleihen zu können. Sie wird durch die Darlehensempfänger verzinst und durch die Darlehnsrückzahlungen getilgt und ist als eigentliche Staatsschuld nicht zu betrachten. Die Grundrentenablösungsschuld besteht aus den Summen, die der Staat bei Ablösung der Grundgerechtigkeiten durch einmalige Kapitalzahlung in Ablösungsrentenbriefen den Berechtigten auszahlte, während er dafür die Gefälle der Pflichtigen erhielt und in Bodenzinskapitalien umwandelte, die die Pflichtigen an die Ablösungskasse mit 4% zu verzinsen und seit 1876 mit $^1/_2$% jährlich zu amortisieren hatten.

Diese Schuld ist also auch nicht eigentlich eine Staatsschuld, sondern vielmehr eine Schuld der von den Grundgerechtsamen Befreiten, die von diesen ebensogut bei Privaten hätte aufgenommen werden können, und bei welcher der Staat nur in Anbetracht der grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung der Ablösung als Mittelsperson zwecks Erleichterung derselben eingetreten ist, bei welcher aber Verzinsung und Tilgung der an die Stelle der Grundgefälle getretenen, der staatlichen Ablösungskasse zustehenden Bodenzinskapitalien nicht eigentlich durch den Staat, sondern durch die Pflichtigen erfolgen sollte und demgemäss auch bis 1898 erfolgt ist.

Seit 1898 ist nun in der Behandlung dieser Schuld eine grosse Veränderung eingetreten. Zunächst werden die neu auszuzahlenden Ablösungskapitalien nicht mehr in 4%igen Obligationen der Grundrentenablösungsschuld, sondern in den $3^1/_2$%igen der „allgemeinen Staatsschuld“ ausbezahlt, so dass die erstere nicht weiter anwachsen kann, und dementsprechend ist auch die Verzinsung der bereits früher geschaffenen Bodenzinskapitalien auf $3^1/_2$% herabgesetzt. Die Amortisation dagegen wird fortgesetzt. Die Summen für diese, die gleich den Zinsen von Rechts wegen von den Pflichtigen (Bauern) zu zahlen wären, trägt nunmehr aber seit 1898 der bayerische Staat und bestreitet sie aus den allgemeinen Staatseinkünften. Die Grundrentenablösungsschuld wird also, obgleich eigentlich keine Staatsschuld, doch aus Staatsmitteln und von Staats wegen getilgt.

Infolge der fortgesetzten Amortisation und der Unmöglichkeit, neue Obligationen der Grundrentenablösungsschuld auszugeben,

---

nicht sehr klaren Aufsatze von Franz Segner, die bayerische Staatsschuld im Finanz-Archiv 1903 S. 676 ff., 1904 S. 314 ff., dem auch die Zahlen entnommen sind.

ist diese in dauerndem Fallen begriffen. Ihren Höchststand erreichte sie 1870 mit 176 088 140 Mk. Heute beträgt sie 127 917 457 Mk. und soll nach dem neuen Plane des Gesetzes von 1898 spätestens bis 1942 getilgt sein.

Bei einem Teile der abzulösenden Grundgerechtigkeiten war nun der Staat selber der Berechtigte, indem er früher der Grundherr gewesen, oder durch Säkularisation an Stelle anderer Grundherrn getreten war.

Sollten diese Grundgerechtsame abgelöst werden, so konnte der Staat nicht nur Vermittler sein, vielmehr war er der Gläubiger, der mit dem Fortfall der Bodengefälle einen beträchtlichen Einnahmeausfall erleiden musste.

Andrerseits musste natürlich auch hier die Ablösung durchgeführt werden, und, wenn der Staat es bei den Privaten gegenüber Pflichtigen getan hatte, musste er auch hier die Amortisation aus eigenen Mitteln bestreiten, was dann in diesem Falle nicht viel anders zu bedeuten hatte, als einen Verzicht auf die ihm aus den Bodengefällen zustehenden Summen,

Um aber dabei nicht einen plötzlichen Ausfall in den Staatseinnahmen zu erleiden, schuf man hier einen Amortisationsfonds, der in jeder Budgetperiode nach Massgabe der verfügbaren Mittel Zuschüsse erhält und mit Zinseszins wachsen soll, bis er die Höhe des Schuldkapitals der Pflichtigen, d. h. der kapitalisierten Gefälle erreicht. Ist dieser Zeitpunkt eingetreten und damit bewirkt, dass der Staat durch die Zinsen jenes Amortisationsfonds den gleichen Betrag erhält, den bisher die Bodenzinse der Pflichtigen eintrugen, so dass er keinen Einnahmeausfall erleidet, so erlischt die Pflicht der Bauern (der Pflichtigen) zur Zahlung des Bodenzinses und sie werden frei; ihre Schuld ist durch ihren Gläubiger getilgt[1]).

Auch diese, wie die Grundrentenablösungsschuld, ist also keine eigentliche Staatsschuld, sondern Schuld der Pflichtigen, aber auch hier tilgt, wie bei jener, der bayerische Staat die Schuld dieses einen Teiles seiner Untertanen. Seine eigenen, die eigentlichen Staatsschulden tilgt er dagegen, wie im folgenden gezeigt werden wird, mit einer verschwindenden

1) Das Bodenzinskapital der Staatsbodenzinse, d. h. der kapitalisierte Betrag der jährlich dem Staate seitens der ihm Pflichtigen (Bauern) aus Grundgerechtsamen zustehenden Beträge betrug 1893: 178 Mill. Mk., der Tilgungsfonds 20½ Mill. Mk.

Ausnahme nicht.

Die allgemeine Staatsschuld — diese und die Eisenbahnschuld stellen die eigentlichen Staatsschulden dar — wurde anfangs mittelst Tilgungsfonds getilgt. Vom Jahre 1831 ab sollte für Tilgung jährlich ein Betrag von 878 000 Gulden (seit 1837 : 880 000 G.) = $^2/_3$% der damaligen Staatskapitalschuld von 131 700 000 Gulden ausgesetzt werden.

Die Summen, die bis Ende der 60er Jahre für die Tilgung wenigstens der sogen. alten Schuld wirklich ausgesetzt wurden, überstiegen sogar den festgesetzten Betrag, so dass die Amortisationsquote eine beträchtlich höhere war.

Die seit 1848 aufgenommenen Anleihen — „die neue Schuld" — wurden für die Tilgung auf die Ablösungsrenten angewiesen, die auch zur Tilgung der Grundrentenablösungsschuld bestimmt waren. Ein Minimum war hier nicht festgesetzt, 1872 wurde auch für die alte Schuld das Minimum aufgehoben. Von da an sollte der Tilgungsbetrag für jedes Jahr nach Bedarf festgesetzt werden. Anlässlich der durch die Einführung der Reichsmarkwährung erforderlichen Umwandlung der Staatsschuld nahm Bayern 1878 das Prinzip der Tilgungsfreiheit an. Damit wurde der Tilgungszwang auch für die alte Schuld aufgehoben; bestehen blieb er nur noch für eine 1866 aufgenommene plangemäss bis 1906 zu tilgende Prämienanleihe.. Trotz Aufhebung der Zwangstilgung, blieb anfangs eine hohe Tilgungsquote bestehen, da in den 80er Jahren starke Tilgungen vorgenommen wurden, um ältere hochverzinsliche Schulden zu beseitigen. So sank die allgemeine Schuld von 233 949 304 Mk. im Jahre 1883 auf 218 936 792 Mk. im Jahre 1888. Wenn seitdem sie weiter auf 199 998 209 Mk. im Jahre 1901 gesunken ist, wobei 2 Mill. pro Jahr d. h. etwa 1% getilgt wurden, so liegt dies daran, dass zur planmässigen Tilgung der Prämienanleihe diese Summe erforderlich war.

Es betrugen: (S. die Tabelle S. 32).

Es zeigt sich aus der Tabelle, dass der Tilgungsbetrag nur wenig über dem Sollbetrag der Verlosung steht und dies Plus im Laufe der Jahre immer geringer geworden ist. Es steht demnach zu erwarten, dass mit Aufhören der Zwangstilgung die Tilgung der allgemeinen Staatsschuld überhaupt aufhören wird.

Für die Eisenbahnschuld war bereits kurz nach Aufnahme der ersten Eisenbahnanleihe, im Jahre 1851 die Bestimmung getroffen worden, dass jährlich $^2/_3$% des jeweiligen Schuldkapitals

	der Sollbetrag der Verlosung.	die Tilgung.
1889	1 496 400	2 840 527
90	1 548 600	2 742 184
91	1 594 200	1 753 379
92	1 650 600	1 649 014
93	1 700 400	1 702 800
94	1 761 000	1 764 729
95	1 815 600	1 796 100
96	1 880 400	1 901 043
97	1 939 200	1 955 443
98	2 008 800	3 005 443
99	2 073 000	2 032 714
1900	2 148 000	2 150 442
01	2 217 000	2 281 835

getilgt werden sollten.

Wenn die Schuld auch infolge der grossen Eisenbahnbauten stetig stieg, so wurde doch eine erhebliche Tilgung erreicht, da die Ueberschüsse stets in ihrem vollen Betrage, nicht nur bis zu $^2/_3$% des Schuldkapitals, zur Tilgung verwendet wurden. 1847—1859 wurden 5 399 862 Guld. = 6,5% des Anleihekapitals von 82 787 401 Guld, getilgt[1]). Mit dem Steigen der Kapitalschuld wuchs auch die Tilgungsquote. Es wurden getilgt 1860—1874 = 71 918 403 Guld., während die Schuld von 94 030 102 Guld. auf 264 920 700 Guld. stieg. 1878 wurde auch hier mit Einführung der Markwährung die Zwangstilgung durch die freie Tilgung ersetzt, und hier zeigten sich gleich die Wirkungen derselben. Die Schuld stieg weiter von 816 091 537 Mk. im Jahre 1876 auf 1 351 436 286 Mk. im Jahre 1903, während 1880 zum letzten Male mit 550 543 Mk. eine Tilgungssumme in den Etat eingestellt wurde.

Man schämte sich anfangs, die Tilgungssumme ohne weiteres wegzulassen, darum enthielt der Finanzgesetzentwurf 1880/81 die Begründung: „Mit Rücksicht auf den Umstand, dass die $4^1/_2$%ige Eisenbahnschuld zur Heimzahlung gekündigt wurde und die Konvertierung der 4%igen Eisenbahnschuld im Guldenfuss noch fortwährend im Gange ist, wurde für die Tilgung der Eisenbahnschuld in der XV. Finanzperiode (1880/81) eine Dotation nicht vorgesehen."

Immerhin gab hier die Verwendung der bei der Tilgung gesparten Summen zur etwa erforderlich werdenden Heimzahlung

1) Schwarz S. 31. Segner gibt das Schuldkapital für 1859 auf 94 030 102 G. an.

noch einen Grund. Schwächer klingt schon die Begründung der Aussetzung der Tilgung im Finanzgesetzentwurf für 1882/83:

„dass mit Rücksicht auf die zurzeit noch immer im Gange befindliche Konvertierung der noch im Guldenfuss bestehenden Eisenbahnschuld und auf den hohen Stand des Kurses der 4%igen Staatspapiere für die Tilgung der Eisenbahnschuld eine Dotation nicht vorgesehen wurde."

Im Finanzgesetzentwurf für 1884/85 bewirkte allein der hohe Stand des Kurses der 4%igen Staatspapiere, dass für die Tilgung der Eisenbahnschuld eine Dotation nicht vorgesehen wurde.

Nach dieser langsamen Vorbereitung liess dann die Regierung 1886/87 die Tilgungssumme ohne jede Begründung fort, und so ist es bis heute geblieben, obwohl seitdem Bayern glänzende Finanzperioden gehabt hat [1]).

Ein klassisches Beispiel gegen die Tilgungsfreiheit!

Heute wird neben den 2 Mill. Zwangstilgung der allgemeinen Staatsschuld nur noch die Landeskulturrentenschuld und die Grundrentenschuld aus den Rückzahlungen von Dahrlehn und Zuschüssen des Staates getilgt.

Die Gesamttilgung beträgt 4222513 Mk. bei einem Schuldkapital von 1684097599 Mk., also 0,25%.

In Württemberg hatte man bis Anfang der 80er Jahre an der vertragsmässigen Tilgung festgehalten. Da diese aber neben dem Tilgungszwange noch mancherlei andere Unannehmlichkeiten mit sich brachte, die Auslosungen, die Verpflichtung der Regierung auch unter den ungünstigsten Umständen zu tilgen, und da die anderen Staaten zur freien Tilgung übergegangen waren, ohne irgend eine Schädigung ihres Kredites zu erleiden, legte die württembergische Regierung Ende 1880 dem Landtage einen Gesetzentwurf vor, dass bei den von nun an aufzunehmenden Staatsanlehen rücksichtlich der Tilgung derselben auch vertragsmässig festgesetzt werden dürfe, dass diese nicht in jährlichen Raten nach einem im voraus festgestellten Plane stattzufinden, sondern dass sie sich nach den Bestimmungen zu richten habe, welche im Wege der Gesetzgebung würden getroffen werden.

Die Kammer der Abgeordneten wollte diese das System der freien Tilgung einführende Bestimmung nur mit dem Zusatze annehmen, dass etwaige Ueberschüsse zur Hälfte zur Schuldentilgung

1) Segner a. a. O. S. 349 f.

zu verwenden seien. Die Kammer der Standesherren nahm diesen Zusatz nicht an, bestimmte dagegen, dass die freie Tilgung nur für die Anlehen der Jahre 1881—83 Geltung haben sollte, und die Kammer der Abgeordneten fügte noch hinzu, dass auch bei diesen ein Schlusstermin der Heimzahlung im voraus festzusetzen sei. Später wurden diese Bestimmungen auch auf die während der Jahre 1883—85 aufzunehmenden Anleihen ausgedehnt. Auf Grund dieser Bestimmungen nahm Württemberg 1881—85 etwa 200 Mill. Mk. auf, ohne Tilgungsverpflichtung, aber mit einem auf das Jahr 1950 festgesetzten Schlusstermin der Heimzahlung.

Damit war es auf den allerunglückseligsten Ausweg verfallen, und es bedurfte der Darstellung der Entstehungsgeschichte, um zu zeigen, dass nicht etwa Leichtsinn in finanziellen Dingen, sondern ein redliches, wenn auch in falschen Bahnen gehendes Streben, dem Staate gegenüber doch noch einen Zwang zur Tilgung festzulegen, dies Ergebnis gezeitigt hatte.

Es kam, wie es nicht anders kommen konnte. Die Lage des Staates erlaubte eine Tilgung nicht und Jahr für Jahr verstrich, der Endpunkt für die Heimzahlung rückte immer näher, ohne dass irgend welche Tilgungen wären vorgenommen worden. Heute, nachdem die Hälfte der für die Tilgung ausgesetzten Zeit verstrichen ist, steht die Schuld noch in voller Höhe da.

Der württembergische Landtag sah auch bald genug seinen Fehler ein und zwang 1885 die Regierung zur Rückkehr zu den alten Bahnen.

Jene Episode aber bleibt ein weiteres deutliches Beispiel für die Aussichtslosigkeit einer durch keinen Zwang unterstützten Tilgungsabsicht.

Im stärksten Gegensatz dazu stehen allerdings die Erfolge, die in den Vereinigten Staaten von Nordamerika mit fest vorausbestimmten Heimzahlungsterminen erreicht wurden.

Die gesamte Staatsschuld derselben hatte betragen [1]) 1860 64,8 Mill. Doll.
Infolge des Bürgerkrieges stieg sie stark, bis sie ihren Höhepunkt erreichte 1865 mit 3384,0 Mill. Doll. [2]).
Sofort aber setzte eine Tilgung ein, die ihresgleichen in der Welt nicht hat und so sank die Schuld rasch und betrug 1896 1780 Mill. Doll. [3]).

1) Die Zahlen nach Wagner S. 864.
2) Davon verzinslich 2635,2 Mill. Doll. 3) Davon verzinslich 847,4 Mill. Doll.

Die verzinsliche Schuld sank also in den 22 Jahren von 1865 —1896 um 1787,8 Mill. Doll. = 7598,15 Mill. Mk., d. h. pro Jahr um 345,37 Mill. Mk.

Wenn Roscher [1]) darauf hinweist, dass den Vereinigten Staaten diese Tilgung erleichtert wurde dadurch, dass ihre Militärlasten im Verhältnis zu denen europäischer Grossstaaten sehr niedrig seien, so ist ja allerdings richtig, dass diese von 1870 bis 1895 ungefähr stabil blieben in einer Höhe von etwa 250 Mill. Mk., während z. B. die des Deutschen Reiches in dieser Zeit stiegen von 219 Mill. Mk. auf 632 Mill., die Englands von 484 Mill. Mk. auf 709 Mill. Mk. [2]). Andrerseits wird das ausgeglichen durch die gewaltigen Pensionslasten, die Nordamerika trägt, und welche andauernd steigen: von 238 Mill. Mk. im Jahre 1880 auf 455 Mill. Mk. im Jahre 1890 und 625 Mill. Mk. im Jahre 1893 [3]), aber es muss auch betont werden, dass die Schuldentilgung nur möglich war infolge der mit dem gewaltigen wirtschaftlichen Aufschwung der Union verbundenen starken Steigerung der Staatseinnahmen und auch infolge der aus anderen als finanziellen Rücksichten festgehaltenen und noch gesteigerten Hochschutzzollpolitik, die hier nicht wie gewöhnlich sonst, ein Sinken der Zolleinnahmen hervorrief, da das Land bei dem raschen Aufschwunge ausländischer Erzeugnisse nach wie vor in grosser Menge bedurfte.

Heute sind mit Aufkommen der republikanischen Partei auch die Ausgaben für Heer und Flotte stark gestiegen, und es bleibt abzuwarten, ob die Tilgung auch fernerhin in demselben Tempo vor sich gehen wird. In jedem Falle bleibt die Schuldentilgung der Vereinigten Staaten etwas ganz Ausserordentliches. Sie war nur durchführbar, weil die grosse Mehrzahl des Volkes die Staatsschuld als ein Uebel ansieht, das man ganz beseitigen oder doch möglichst mindern müsse. In Europa wäre, in einem konstitutionellen Staate wenigstens, die Durchführung einer derart gewaltigen Tilgung während so langer Zeit völlig unmöglich gewesen [4]).

1) § 140 Anm. 2.

2) Zahlen aus dem Gothaer Kalender.

3) Seligmann im Finanz-Archiv IX S. 576.

4) Nach einer in dem mir nachträglich zugänglich gewordenen Artikel von W. M. Daniels: Introduction au système financier des états unis de l' Amerique du Nord (in der Revue de science et de legislation financières, Jahrgang 1903. Heft 1. S. 176) gemachten Angabe tilgen die Vereinigten Staaten unter Beibehaltung des Schlusstermins für die Heimzahlung, ihre Schuld mittels eines Tilgungsfonds, der jährlich mit 1% der jeweiligen Schuldsumme

Wenn trotz aller dieser Misserfolge der freien Tilgung Schäffle[1]) in seinen Aufsätzen „Zur Theorie der Deckung des Staatsbedarfs", ausgehend von der Frage, auf welche Weise jährlich das Gleichgewicht im Staatshaushalt herzustellen sei, jede Zwangstilgung verwirft und die freie Tilgung fordert, da „der Tilgungsbedarf als willkürlich bestimmbarer beweglichster ausserordentlicher Bedarf" den Etatsverhältnissen entsprechend erhöht, herabgesetzt, oder wenn erforderlich, auch ganz ausgelassen werden könne, und so wie kein anderer Ausgabeposten geeignet sei, das Gleichgewicht des Etats herzustellen[2]), so verlangt er andrerseits, damit die Tilgung trotz dieser Tilgungsfreiheit zustande komme, Kautelen derart, dass von einer wirklichen Freiheit der Tilgung kaum mehr die Rede sein kann. Auch er ist der Meinung, dass mit der reinen Freiwilligkeit in einem parlamentarisch regierten Staate nicht weit zu kommen sei und sucht an der Zwangstilgung einerseits, der absoluten Freiheit der Tilgung andrerseits vorbeizukommen, indem er einen Zwang zur Schaffung von Ueberschüssen zu konstruieren versucht, die dann zur Schuldentilgung zu verwenden wären. Er verlangt demgemäss zunächst Verwendung von ausserordentlichen Verwaltungseinkünften, d. h. von etwaigen Kriegskontributionen, Rückempfängen aus Darlehn, Beiträgen von Privaten für bestimmte Staatsleistungen, zur Deckung ausserordentlicher Bedarfe oder zur Schuldentilgung; ein Verlangen, das jeder als berechtigt und auch als durchführbar anerkennen muss.

Dieser Forderung entsprach Preussen, als es von dem ihm zufallenden Teil der französischen Kriegskostenentschädigung im Gesamtbetrage von rund 362 Mill. Mk. für Eisenbahnbauten und deren Ausrüstung 234½ Mill., für Schuldentilgung 78½ Mill. verwandte[3]), und indem es die Beträge der der Staatskasse gemäss den

---

dotiert wird, und der die Zinsen der angesammelten Schuldverschreibungen verwendet. Die Beträge sollen jedoch nur gewonnen werden aus Summen „qui n'ont pas reçu d'autre affectation", so dass die Tilgung sistiert ist, sobald keine Ueberschüsse vorhanden sind, was indessen in den letzten Jahren stets der Fall war. Der Stand der Staatsschuld ist nach Daniels folgender: 29. Juni 1901: 987 141 040 Doll. 30. Juni 1902: 931 070 340 Doll.

1) Mit Schäffle noch viele andere. Jedoch ist er der einzige, der genau auf die Frage eingeht und ins einzelne gehende Vorschläge für die Behandlung der Staatsschulden macht.

2) Tübinger Zeitschrift für die ges. Staatswissenschaft Bd. 40.

3) Sattler S. 82. Die genauen Zahlen sind: Kriegskostenentschädigung 361 911 660; Eisenbahnbauten 234 536 624; Schuldentilgung 78 559 170.

Gesetzen v. 14 Juli 1893 und 2. Juli 1900 zurückzuerstattenden Grundsteuerentschädigungen, ferner der Rückzahlungen und Zinsen auf Darlehne, welche auf Grund von Gesetzen zur Beseitigung von Notständen, zur Förderung des Baues von Kleinbahnen oder zur Verbesserung der Wohnungsverhältnisse von Arbeitern bewilligt sind, jetzt (Etat 1904) ein Gesamtbetrag von rund 2 350000 Mk.[1]) zur Schuldentilgung verwendet.

Schäffle verlangt weiter: „dass insolange, als der Betrag der fundierten Schuld mehr als x, y, z Mark pro Kopf der Bevölkerung beträgt, die Sätze der Einkommens- und Vermögenssteuern nicht unter $x^1 y^1 z^1$ % und gewisse bewegliche Verzehrungssteuern und Steuergebühren-Zuschläge ebensolange nicht unter bestimmte Normalsätze herabgesetzt werden dürfen."

Zunächst ist hier an das oben Gesagte zu erinnern, dass in manchen Zeiten sehr hoher Staatsschuld, insbesondere nach unglücklichen Kriegen, eine Herabsetzung hochgeschraubter Steuersätze im Interesse der Volkswirtschaft wichtiger sein wird, als sofortige Schuldentilgung, dass es aber in jedem Falle, auch falls diese Umstände nicht vorliegen, schwerlich gelingen wird, Steuererhöhungen auf die Dauer nur zum Zwecke der Tilgung aufrecht zu erhalten.

Es liegt ferner in jenem Vorschlag, dass die Volksvertretung bezüglich eines beträchtlichen Teiles ihres Steuerbewilligungsrechtes sich dauernd binden müsste, wozu heute, insbesondere in den Staaten, in denen der Einfluss des Parlaments auf den Etat durch das starke Ueberwiegen der privatwirtschaftlichen Erwerbseinkünfte schon ohnehin bedeutend eingeschränkt ist, kaum Hoffnung vorhanden ist.

Zu bedenken ist ferner, dass durch eine solche Bestimmung leicht ein häufiges Wechseln des Steuerfusses bewirkt werden könnte, was von nachteiligem Einfluss auf die Volkswirtschaft wäre.

Es muss zwar zugegeben werden, dass das geeignetste steuerliche Mittel zur Deckung der Staatsausgaben, die Einkommensteuer mit beweglichem Steuerfuss, dieselben Schwankungen hervorrufen kann. Allein auch hier wird nach möglichster Stabilität des Steuerfusses gestrebt werden. Diese ist aber gar nicht gewährleistet, wenn der Steuerfuss allein von einer so leicht wandelbaren Grösse

---

1) Genau: 2 347 091,09 Mk.

abhängt, wie die Staatsschuld eine ist, abgesehen ganz davon, dass oft eine Erhöhung des Steuerfusses infolge Steigerung der Staatsschuld, wie unten gezeigt, geradezu falsch wäre.

Um nun ein derartiges Schwanken zu vermeiden, würde der Staat, falls seine Schuld an der Grenze angelangt ist, bei deren Ueberschreitung die Steuern heraufgesetzt werden müssten, oft auf Ausgaben, die zwar nicht dringend notwendig, aber für den Staat von grossem Vorteil wären, wie z. B. billiger Erwerb produktiver Anlagen, verzichten müssen.

Oft wäre auch eine Steuerheraufsetzung ungerechtfertigt, wenn z. B. der Staat eine produktive Anlage schafft oder erwirbt, die aus ihren eigenen Erträgen nicht nur die Verzinsung, sondern auch eine genügende Amortisation des Kapitals gestattet.

Des ferneren ist zu bedenken, dass der Vorschlag sich nur auf die fundierte Schuld bezieht und sich nur auf diese beziehen kann. Denn bei den mit der Geldwirtschaft eines modernen Staates unzertrennlich verknüpften starken Schwankungen der unfundierten Schuld wäre eine dem jeweiligen Stande derselben entsprechende Festsetzung des Steuerfusses unmöglich. Würde aber diese freiere Stellung der unfundierten Schuld nicht einen starken Reiz enthalten, wenn die fundierte Schuld die Grenze erreicht hat, diese zu vermehren und ihre Fundierung zu unterlassen, und damit den für die Finanzwirtschaft des Staates gefährlichsten Weg zu betreten?

Zum dritten wünscht Schäffle: „dass nur bestimmte Normalsätze und Normalerträge gewisser beweglicher Erträge, so z. B. der Domanialerträge und der Verkehrsanstalten-Reinerträge, einer anderen Verwendung als derjenigen für grosse ausserordentliche Investierungen oder für ausserordentliche Schuldentilgungen zugewandt werden dürfen."

Hier ist zunächst zu bemerken, dass diese Einkünfte in den Staaten, deren Schuldenlast kein Kapital gegenübersteht, von überaus untergeordneter Bedeutung sind, und dementsprechend die zur Schuldentilgung zu verwendenden Beträge eine bedeutende Höhe nicht erreichen könnten [1]).

In Staaten aber, deren privatwirtschaftliche Einnahmen so gross sind, dass die Fixierung eines bestimmten Betrages, mit dem

1) Es betrugen 1895 die privatwirtschaftlichen Einnahmen von den gesamten Staatseinnahmen: in Frankreich 6,6%, in Grossbrittanien 7,5%, in Oesterreich 7,5%, in Russland 13,3%, in Italien 11,5%, in Preussen über 60%.

diese zur Deckung der allgemeinen Staatsausgaben heranzuziehen sind, für den Gesamtstaatshaushalt von Bedeutung wäre, hat man sich nicht entschliessen können, eine derartige Absonderung der Betriebsverwaltungen von der allgemeinen Finanzverwaltung vorzunehmen. Und das aus guten Gründen: denn sobald man die Verwaltung der Ueberschüsse aufweisenden Staatsbetriebe finanziell selbständig macht, zerstört man die Einheit der Finanzverwaltung, während die Regierung gerade an dieser unbedingt festhalten muss.

Der Finanzminister muss jederzeit in der Lage sein, sobald es die finanzielle Lage des Staates erfordert, an jedem Einzel-Etat Abstriche vorzunehmen, um den Gesamt-Etat zu balancieren. Ebenso muss er jederzeit Ueberschüsse der einen Verwaltung zur Ausgleichung von Defizits der anderen verwenden können. Es muss im Interesse einer geregelten Finanzwirtschaft unter allen Umständen vermieden werden, dass die betreffende Ueberschussverwaltung nach Zahlung ihres Fixums an die allgemeine Staatsverwaltung noch derartige Ueberschüsse besitzt, dass sie dieselben kaum zu verwenden weiss, während zu gleicher Zeit der Gesamtetat des Staates nur unter Zurückstellung wichtiger Ausgaben im Gleichgewicht erhalten werden kann oder gar mit einem Defizit abschliesst. Viel besser lässt sich das erstrebte Ziel, die Verhinderung der Festlegung dauernder Ausgaben auf schwankende Einnahmen, erreichen durch eine hohe Dotierung des Extraordinariums in guten Jahren, die in schlechten entsprechend herabgesetzt werden kann.

Aber auch wenn man die obigen schon allein den Ausschlag gegen eine derartige Beitragsfixierung gebenden prinzipiellen Bedenken fallen lässt, so stellen sich der Durchführung kaum überwindliche Hindernisse entgegen.

Wie hoch die Summe zu fixieren sei und für welche Zeit dies zu geschehen habe, sind Fragen, deren Lösung wohl in verschiedener Weise versucht wurde, aber nicht gelungen ist.

In dem Staate, in dem die vorliegende Frage infolge des starken Ueberwiegens der privatwirtschaftlichen Staatseinkünfte von der grössten Bedeutung ist, in Preussen, haben sich seit Beginn der Eisenbahnverstaatlichungsaktion die verschiedenen Parteien des Landtags vergeblich abgemüht, in dieser Richtung einen gangbaren Weg zu finden. Weder die Fixierung von 5 zu 5 Jahren, noch die jährliche Feststellung nach Prozenten der Staatsschuld oder in einem bestimmten Verhältnis zu der Summe der

Einnahmen aus den direkten Steuern fanden Anklang. Auf eine lange dauernde Festlegung der Beitragsquote kann sich der Finanzminister gegenüber den häufig eintretenden plötzlichen starken Steigungen des Staatsbedarfs nicht einlassen; im anderen Falle wird der Hauptzweck, die Uebersehbarkeit der Einnahmen für längere Zeit, nicht erreicht. Ferner würde die Quotenfestsetzung stets einen Kampf zwischen dem Finanzminister und dem Minister, dem die Ueberschussverwaltungen unterstellt sind, geben, der sich, insbesondere da, wo das Ministerium nicht als ganzes handelt, sondern jeder Minister sein Ressort vollkommen unabhängig verwaltet, wie in Preussen, leicht vor der Volksvertretung fortsetzen könnte, vor der die Einheit der Regierung zu wahren doch erstes Erfordernis ist.

Für Preussen kommt zu alledem als fernerer Gesichtspunkt noch hinzu, dass infolge des Schwankens der Matrikularbeiträge, auf die das Reich in absehbarer Zeit wohl nicht wird verzichten können und auf welche nötigenfalls zurückzugreifen es sich jederzeit wird vorbehalten müssen [1]), eine Fixierung der Beiträge der Ueberschussverwaltungen doppelt schwierig wird.

So ist es trotz der jahrelangen, immer wiederholten Bemühungen nicht gelungen, die Frage der Lösung näher zu bringen, und resigniert verzichtet die Begründung des neuen preussischen Ausgleichsfondsgesetzes vom 3. Mai 1903 darauf, indem sie sagt [2]): „Eine solche feste Abgrenzung erscheint jedoch zur Zeit nicht durchführbar, zumal solange sich die Gestaltung des Staatshaushaltsetats weder nach der Ausgabe- noch nach der Einnahme-

---

1) Der Abgeordnete Fritzen äusserte bei Beratung des preussischen Schuldentilgungsgesetzes von 1897: „Das ist meine feste Ueberzeugung, wenn wir die Matrikularbeiträge abschaffen, so zerstören wir das Interesse der Einzelstaaten an der Finanzpolitik des Reichs, so benehmen wir den Finanzministern jeden Antrieb, um gegen das Anschwellen der Reichsausgaben anzukämpfen.“ Wenn man diese Worte, vielleicht nicht im Sinne des Autors, so auslegt, wie es im Text geschehen, wird man ihnen ja nur zustimmen können. Freilich sollten jene Rückgriffe die seltene Ausnahme sein, und wenn sich das Reich solche stets wird vorbehalten müssen, so ist das kein Grund, es jetzt jährlich zu tun, dafür eine durchgreifende Finanzreform ad calendas graecas zu vertagen und an dem unsinnigen Finanzsystem, wie es, durch die Frankensteinsche Klausel geschaffen, heute besteht, festzuhalten.

2) Abgedruckt im Finanz-Archiv Bd. 20. Bei der Beratung des Gesetzentwurfes in der Budgetkommission erklärte der Finanzminister (a. a. O. S. 415): Bei der übergrossen Bedeutung der Eisenbahnverwaltung für die Gesamtgestaltung des Staatshaushaltsetats könne kein Finanzminister auf eine Mitwirkung der Eisenbahnverwaltung verzichten.

seite auch nur mit einiger Sicherheit übersehen lässt". Letzteres wird aber bei einem Staate mit grossen Betriebsverwaltungen nie der Fall sein.

So erscheint auch dieser Schäfflesche Vorschlag entweder undurchführbar, oder, wo er durchführbar ist, infolge der Geringfügigkeit der in Frage kommenden Summe bedeutungslos.

Wenn man nun wird zugeben müssen, dass eine völlige Freiheit zum Schuldentilgen dahin führt, dass es in kürzester Frist gänzlich eingestellt wird, dass aber ein Zwang zur freien Tilgung in der Weise, wie Schäffle ihn vorschlug, undurchführbar erscheint, so wird man, sofern man nicht die Notwendigkeit der Schuldentilgung überhaupt leugnet, unabweislich auf Zwangstilgung gedrängt; und wenn auch, wie es im preussischen Landtag geschehen, darin ein Misstrauensvotum gegen die Volksvertretung gefunden werden mag: das ist kein Grund gegen eine Massregel, die zum Wohle des Staates notwendig erscheint. Auch wäre das Misstrauensvotum ebenfalls gegen die Regierung gerichtet — auch sie bindet sich ja — und schliesslich ist es in der Volksvertretung selbst zugestanden, dass das Misstrauen vollkommen berechtigt ist [1]).

Es bleibt demnach zu untersuchen, welches der verschiedenen Systeme der obligatorischen Schuldentilgung für den Staat am geeignetsten ist; bei welchem der Zweck am besten erreicht, die zweifellos vorhandenen Nachteile am ehesten vermieden werden.

II. Zwangstilgung.

1. Im Allgemeinen.

Im Jahre 1716 machte England den ersten Versuch, einen Zwang zur Tilgung einzuführen durch Aufstellung des von Walpole vorgeschlagenen Tilgungsfonds. Nachdem dieser einige Zeit bestanden, die auf ihn gesetzten Hoffnungen aber nicht erfüllt hatte und aufgehoben war, unternahm Pitt 1786 einen neuen Versuch, zur Zwangstilgung zurückzukehren, durch Einführung des Dr. Priceschen Tilgungssystems. Daneben wandte man seit 1761 Zeit- und Leibrenten an, anfangs jedoch nur als Beigabe zu der ewigen Rente, um dieser mehr Anziehungskraft zu verleihen.

1) Graf zu Limburg-Stirum bei der 2. Beratung des Gesetzentwurfs betr. die Tilgung von Staatsschulden durch Bildung eines Ausgleichsfonds. Stenogr. Bericht d. H. d. A. 1896/97 Bd. 1.

Erst am Anfang des 19. Jahrhunderts erscheint in England die Zeitrente als besondere Form der Anlehensaufnahme; seit 1869, nachdem die Aera der Tilgungsfreiheit vorbeigegangen ist, gewinnt sie immer steigende Bedeutung, jetzt mit dem ausgesprochenen Zwecke, der Schuldentilgung zu dienen.

Das ganze 18. und einen Teil des 19. Jahrhunderts hindurch spielen ferner die Lotterieanleihen für die Frage der Schuldentilgung keine unbedeutende Rolle, wenngleich zur Aufnahme derselben die Eigenschaft, dass sie einen Tilgungszwang enthalten, nicht ausschlaggebend war.

Zu diesen Systemen tritt das System der Prozentualtilgung, bei welchem die Tilgungssumme einen gewissen Prozentsatz der jeweils vorhandenen Staatsschuld darstellt; ein System, welches, nachdem schon früher damit in kleineren Ländern die Durchführung einer regelmässigen Tilgung versucht war, zum ersten Male als Tilgungssystem für eine grosse Staatsschuld verwendet wurde, als Preussen 1897 sich dem gesetzlichen Tilgungszwange in dieser Form zuwandte. Es scheint, als ob dies System in Deutschland weitere Verbreitung finden sollte, nachdem 1903 Württemberg dem preussischen Beispiele gefolgt ist.

Dreierlei ist es, was all diesen verschiedenen Systemen von den Gegnern der Zwangstilgung immer und immer wieder zum Vorwurf gemacht wird:

Zum ersten sagen sie, sei es unsinnig, wenn ein Staat seinen Etat mit einem Defizit abschliesse und dieses durch Anleihen decken müsse, zugleich aber unter seinen Ausgaben einen Posten für Schuldentilgung stehen habe.

Sicherlich trifft dieser Vorwurf alle Zwangstilgungen.

Sobald nun der Staat hochverzinsliche Schulden unter Neuaufnahme niedriger verzinslicher zu tilgen vermag, — was heute, bei der im allgemeinen sinkenden Tendenz des Zinsfusses, leicht möglich sein kann, — ist der Vorwurf völlig unangebracht.

Ist er aber nicht in dieser Lage, so kann allerdings der Fall eintreten, dass er seine alte Schuld tilgt, indem er dazu neue aufnehmen muss, die er stets teurer wird bezahlen müssen; d. h. er wird nun, um dieselbe Barsumme wieder zu erhalten, die er zur Tilgung verwendet hat, ein grösseres Schuldkapital neu ausgeben müssen. Dies hat sich auch, wie später zu zeigen sein wird, früher öfters ereignet. Für den heutigen Staat ist diese Unannehmlichkeit ziemlich fern gerückt, nachdem der v e r t r a g s m ä s-

sige Tilgungszwang gefallen ist. Der Staat ist heute nicht gezwungen, von der und der Anleihe jährlich so und so viel zu tilgen, sondern er kann die zur Tilgung bereitgestellten Mittel nach seinem Ermessen verwenden und wird sie also in diesem Falle nicht zur Tilgung vorhandener Schulden verbrauchen, sondern auf die Defizitanleihe aufrechnen und diese um den entsprechenden Betrag kürzen. Wenn dies Verfahren auch, dauernd fortgesetzt, leicht vom Wege der Zwangstilgung überhaupt abführen kann, und deshalb dafür Sorge getragen werden muss, dass eine solche Ausnahme nicht zur Regel wird, so ist doch für das einzelne Jahr eine derartige Aufrechnung an Stelle einer Tilgung zuzulassen, eine Tatsache, die die Zwangstilgung gegen früher viel annehmbarer macht.

Wenn nun dagegen eingewendet wird, dass man sich diese Umschreibung sparen könne, wenn die ganze Zwangstilgung doch nur auf eine solche herauskomme, so ist dem zu erwidern zunächst das, worauf der Finanzminister Dr. Miquel bei der zweiten Beratung des preussischen Schuldentilgungsgesetzes hinwies [1]), dass sehr oft eine solche Aufrechnung nach dem Etat zwar erforderlich scheine, in Wirklichkeit aber nicht notwendig sei, indem der Etat zwar mit einem Defizit abschliesse, die Jahresrechnung dagegen balanciere oder gar einen Ueberschuss ergebe [2]).

In diesem Falle brauche man dann die — bereits bewilligte — Anleihe nicht, also auch nicht die Aufrechnung, es könne vielmehr dann eine effektive Tilgung vor sich gehen. Wenn man in solchen Jahren schon den Etat durch Streichung des Postens für Zwangstilgung balanciert habe, dann werde die Jahresrechnung desto grössere Ueberschüsse ergeben, aber diese würden dann leicht zu anderen Ausgaben verwendet werden, sodass man trotz Ueberschüssen in jenem Jahre zu keiner Tilgung gelange.

Vor allem aber ist zu betonen, „dass der Zweck der Zwangstilgung im wesentlichen darin besteht, den gesetzgebenden Faktoren klar vor Augen zu halten, dass bei solider Finanzwirtschaft in jedem Jahre ein fest bestimmter Betrag zur Tilgung verwendet werden müsse, und dass mithin die Tilgungsquote zu den ordentlichen Aus-

1) Stenogr. Berichte d. Hauses der Abgeordneten Session 1896/97 Bd. 1.

2) Der preussische Etat für 1895/96 sah ein Etatsdefizit von 34 300 000 M. vor, der für 1896/97 ein solches von 14 285 612 M. Die Rechnungen ergaben für 1895/96: 60 194 000 M., für 1896/97: 95 435 000 Ueberschüsse.

gaben gehöre, die im Etat stehen müssen, und dass dann bereits ein Defizit vorhanden sei, wenn die laufenden Mittel zur Deckung der bestimmungsgemässen Tilgungsquote nicht ausreichten“ [1]).

Wird nach diesen Grundsätzen gehandelt, so wird manche Ausgabesteigerung unterbleiben, die bei Aufrechterhaltung der Tilgungssumme zu einem Defizit führen müsste [2]).

Ergibt sich aber infolge Beibehaltung der Tilgungssumme in einem Jahre ein Defizit und verschwindet dies auch in der Jahresrechnung nicht, sodass eine Anleihe aufgenommen, bezw. die Tilgung auf sie aufgerechnet werden muss, so ist dies gegenüber dem Aufgeben der Tilgung jedenfalls das kleinere Uebel. Allerdings wird man von einer wirklichen Tilgung nicht mehr reden dürfen, sobald eine Anleihe aufgenommen werden muss, die den Betrag der Tilgungssumme übersteigt. Dennoch ist es sehr von Bedeutung, wenigstens die Form aufrecht zu erhalten. Ist diese verschwunden, der Titel für Zwangstilgung aus dem Etat entfernt, so wird man bald vergessen, dass ein solcher unter die ordentlichen Staatsausgaben gehört, und jenen Zustand als den richtigen ansehen, während die Beibehaltung des Titels für Zwangstilgung in solchen Fällen eben eine Anleihe notwendig macht und damit für jeden deutlich dokumentiert, dass dieser betreffende Etat eine Ausnahme ist, dass in diesem Jahre die ordentlichen Einnahmen die ordentlichen Ausgaben nicht decken.

Entsteht aber infolge der Summe für Zwangstilgung längere Jahre hindurch im Etat ein Defizit, dann — das ist die unabweisliche Konsequenz, die freilich von den meisten Anhängern der Zwangstilgung im preussischen Abgeordnetenhause aus leicht begreiflichen Gründen nicht gezogen wurde — dann zeigt sich eben, dass

---

1) Bericht der X. Kommission zur Vorberatung des Gesetzentwurfs betr. Tilgung von Staatsschulden und Bildung eines Ausgleichsfonds. Stenogr. Ber. des Hauses der Abgeordneten Session 1896/97 Anlagen Bd. II.

2) Finanzminister v. Camphausen in der Sitzung des Hauses der Abgeordneten vom 4. Nov. 1869 (zit. von v. Miquel bei der Beratung des Gesetzentwurfs betr. Tilgung von Staatsschulden und Bildung eines Ausgleichsfonds. Stenogr. Berichte des Hauses der Abgeordneten Session 1896/97 Bd. 1 S. 36): Ich würde .... Bedenken tragen, einen solchen Plan — Aufgabe jeder Zwangstilgung — zu befürworten, weil es mir als ein nicht unbedenklicher Schritt erscheinen würde, der weit verbreiteten Neigung, Anforderungen an die Staatskasse zu stellen und der schwach verbreiteten Neigung, diesen Anforderungen aus dem Steuersäckel Abhülfe zu schaffen, einen zu weitgehenden Vorschub zu leisten.

die ordentlichen Ausgaben durch die Einnahmen nicht gedeckt werden, dass demnach eine Steuererhöhung notwendig ist.

Je unangenehmer diese Konsequenz sein mag, je schwieriger es sein wird, sie erforderlichenfalls im Parlament durchzusetzen, desto schärfer muss sie als eine durchaus im Interesse einer geregelten Finanzwirtschaft liegende Folge der Zwangstilgung hervorgehoben werden.

Noch weniger stichhaltig ist das zweite Bedenken, das man gegen die Zwangstilgung haben kann, dass sie nichts nützen werde, da niemand den Staat zwingen könne, den selbstauferlegten Tilgungszwang auch wirklich durchzuführen, da er ja jederzeit die sich selbst gegebenen Gesetze zeitweise oder dauernd aufheben könne. Es ist ja zuzugeben, dass der Staat in schwerer Notlage die Zwangstilgung einstellen und die hierfür erforderlichen Summen anderweitig verwenden wird, und dass er Jahrzehnte oder gar Jahrhunderte lange Pläne durchzuführen gar nicht in der Lage ist, aber es wird doch bei jeder einigermassen ihrer Pflicht bewussten Regierung wie Volksvertretung ein Tilgungsgesetz ein bedeutend stärkeres Compelle zur Schuldentilgung bedeuten, als eine blosse Gewohnheit.

In Staaten mit Zweikammersystem, wie Preussen, in denen die erste Kammer nur ein beschränktes Budgetrecht hat, liegt die Sache anders.

Steht es in Preussen frei, ob ein Posten für Tilgung in den Etat eingesetzt werden soll oder nicht, und beschliesst bei solcher Sachlage das Abgeordnetenhaus die Streichung des von der Regierung eingesetzten Postens, so wird sich das Herrenhaus dem fügen müssen, sofern es nicht, was kaum je geschehen wird, deshalb den Etat im ganzen ablehnt.

Ist dagegen durch Gesetz die Einstellung eines Tilgungspostens in das Etatsgesetz festgelegt, so muss, sofern der Posten gestrichen werden soll, erst ein neues Gesetz darüber ergehen. Versagt das Herrenhaus diesem dann die Zustimmung, so ist das Haus der Abgeordneten gezwungen, den Tilgungsposten auch wider seinen Willen im Etat stehen zu lassen.

Hier zeigt sich also ein beträchtlicher Unterschied, ob Gesetz oder freie Vereinbarung die Tilgungssumme in den Etat einsetzt. Im anderen Falle aber wird man den Einwand nicht allzu hoch anschlagen dürfen.

Man kann ihn ja gegen jede staatliche Massregel machen

und wird als Antwort stets nur geben können, dass anzunehmen ist, dass der Staat seine Gesetze achten wird.

Zum dritten wird geltend gemacht, dass dieser starre Zwang zur Tilgung auch wirtschaftspolitisch oft unzweckmässig sei. An sich sei die Tilgung nichts als ein Uebergang von Vermögen des Staates auf die Staatsgläubiger; die Steuerzahler müssten die Geldmittel aufbringen, die Gläubiger erhielten sie, der Volksreichtum würde also nicht gesteigert noch gemindert. Folge schon hieraus, dass die Tilgung unnötig sei, so könne sie oft schädlich wirken. Denn die rückgezahlten Kapitalien müssten neue Anlagen suchen und fänden sie keine guten, so würden sie zu unsicheren und schlechten verwendet, woraus für die Volkswirtschaft die grössten Verluste entstehen könnten.

Es ist schon oben darauf hingewiesen, und es ist auch zweifellos richtig, dass eine sehr starke Tilgung Krisen verschärfen und auch Krisen hervorrufen kann, aber ebensogut kann die Kapitalrückzahlung durch den Staat volkswirtschaftlich von der günstigsten Wirkung sein, wenn sich in Zeiten der Hochkonjunktur Geldmangel einstellt. Ist aber das Schuldkapital im Auslande aufgenommen, so fallen die Bedenken der Schädigung der eigenen Volkswirtschaft ganz weg, da dann Zins- wie Kapitalrückzahlungen ins Ausland gehen. Ist die Zahlungsbilanz ungünstig, so kann allerdings leicht indirekt eine für die inländische Volkswirtschaft ungünstige Wirkung eintreten, indem durch die fällige, im Auslande zahlbare Schuld der Kurs der auf das Ausland lautenden Wechsel gesteigert und damit ein sogen. ungünstiger Wechselkurs mit nachfolgendem Abflusse von Metallgeld hervorgerufen werden kann, der dann wieder eine Erhöhung des Diskonts nach sich zieht d. h. der eigenen Volkswirtschaft das Geld verteuert.

Ferner: die Summen, die heute bei Tilgungszwang auf Schuldentilgung verwendet werden, sind kaum so gross, dass eine wesentliche Schädigung der Volkswirtschaft in der oben erwähnten Art eintreten könnte — sobald die Summen auf bewilligte Anleihen aufgerechnet werden, entfällt dieser Punkt ja ganz — und schliesslich ist doch der ganze Einwand kein Grund gegen obligatorische Schuldentilgung. Er richtet sich gegen jede Tilgung. Gewiss werden sich aus den Kapitalrückzahlungen Schädigungen der Staatsgläubiger und damit mittelbar auch oft des Staates selbst ergeben, aber sie müssen doch zurücktreten hinter dem grossen Interesse,

das der Staat daran hat, keine allzu hohe Schuldenlast zu haben, gegenüber dem Nutzen, den es für den Staat und die gesamte Volkswirtschaft mit sich bringt, wenn sie infolge von Schuldentilgung nicht den vielfachen Nachteilen einer hohen Staatsschuld ausgesetzt sind.

Ein Grund, der früher für die Zwangstilgung sprach, ist heute weggefallen: In früheren Zeiten wirkte die regelmässige Tilgung kurssteigernd, und der Staat konnte daher seine Anleihen, sobald er sie nach einem Plane zu tilgen versprach, zu besserem Kurse, also billiger aufnehmen, heute kaum mehr. Als der Staat noch zu leiden hatte unter der Anschauung, dass er von allen Schuldnern der unsicherste sei, gab es den Gläubigern doch ein Gefühl grösserer Sicherheit, wenn man aus den Tilgungen ersah, nicht nur, dass der Staat seine Pflichten gegen die Gläubiger pünktlich erfüllte, sondern dass man damals, als das Börsenwesen noch nicht so entwickelt war, auch die Sicherheit hatte, wieder zu seinem Gelde zu gelangen, und zwar, was für die damalige Zeit plötzlicher starker Kursschwankungen sehr von Bedeutung war, infolge der Auslosung zum Nennwerte der Papiere, auch wenn ihr Börsenkurs unter pari stand. Das alles ist heute weggefallen[1]). Der Staat gilt als der sicherste Schuldner, die Kursschwankungen sind geringer geworden, und durch Verkauf auf der Börse kann man jederzeit seine Papiere in Geld umsetzen, während man andererseits sich nicht der Gefahr aussetzt, sein Geld infolge Auslosung des Papieres zu ungelegener Zeit zurückzuerhalten.

Nach diesen für alle Zwangstilgungssysteme in gleicher Weise gültigen Bemerkungen werden nunmehr die verschiedenen Arten in ihren Besonderheiten zu betrachten sein.

2. Besonderer Teil.

a. Die Tilgungsfondssysteme.

§ 1. Das System des Dr. Price.

Die ältesten Versuche, zu einer fortgesetzten effektiven Staatsschuldentilgung zu gelangen, bewegen sich alle in der Richtung, diese zu ermöglichen durch Errichtung einer besonderen, von der

1) Wenigstens für die Mehrzahl der Staaten. Für unsichere Schuldner spielen jene Momente auch heute noch eine erhebliche Rolle.

sonstigen Finanzverwaltung völlig abgetrennten Kasse, die aus den ihr überwiesenen Summen die Verzinsung und Tilgung der Staatsschuld nach fest bestimmten Plänen, ohne Rücksichtnahme auf die günstige oder ungünstige Finanzlage des Staates, zu besorgen hatte.

Von den verschiedenen Arten solcher Tilgungskassen ist der 1786 von Pitt in England eingeführte Dr. Pricesche Tilgungsfonds am bekanntesten geworden und hat am häufigsten Nachahmung gefunden.

Er soll deshalb zum Ausgangspunkt der nachfolgenden Betrachtung gemacht werden und die anderen Tilgungsfondssysteme nach Besprechung dieses behandelt werden, wenngleich sie teilweise bereits vor demselben angewendet wurden.

Als die englische Staatsschuld infolge des nordamerikanischen Freiheitskampfes gewaltig gewachsen war, während die bisherigen Versuche, eine fortgesetzte Tilgung zu bewirken, binnen kurzer Frist misslungen waren, erfolgte 1786 durch Pitt die Einführung des ihm von Dr. Price vorgeschlagenen Tilgungssystems unter voller Zustimmung der englischen Nation, die dadurch binnen kurzem ihrer Schulden ledig zu werden hoffte.

Das Wesen dieses Systems bestand darin, dass die Zinseszinsrechnung in das Staatsschuldenwesen eingeführt wurde. Es wurde ein Tilgungsfonds geschaffen und dieser Fonds jährlich mit 1 Mill. Pf. St. dotiert. Mit diesem Gelde wurden Staatsschuldverschreibungen aufgekauft. Diese wurden aber nicht vernichtet, vielmehr musste die allgemeine Finanzverwaltung sie weiter verzinsen und den Betrag der Zinsen an die Tilgungskasse abführen. Diese kaufte dann im Betrage der jährlichen Dotation und der Zinsen neue Schuldverschreibungen auf, so dass sich ihr Besitz an solchen mit wachsender Schnelligkeit vergrössern musste und — so dachte Price und mit ihm ganz England — sie zuletzt die gesamte Staatsschuld aufgekauft haben würde. Die Schuld würde sich also, so sagte man, auf diese Weise binnen kürzerer oder längerer Frist, je nach der Höhe der Dotierung des Tilgungsfonds selbst verzehren. Dotierte man den Tilgungsfonds mit 1% des Anleihekapitals, so musste dieses eine Prozent mit Zinseszins die betreffende Anleihe bei einem Zinsfuss von 3% in 47, von 4% in 42, von 5% in 37 Jahren wieder einbringen. So hoffte man in England binnen 50 Jahren von der ganzen Staatsschuld befreit zu sein, ein Gedanke, der in der damaligen Zeit, in welcher die Staatsschuld

noch immer als ein grosses Uebel betrachtet wurde, leicht viele zu Anhängern dieses Systems machte. Ihre Zahl steigerte sich noch durch die bedeutende Wirkung, die die Einführung des Tilgungsfonds, in der man einen Beweis des festen Willens der Staaten sah, ihren Schuldverpflichtungen aufs genaueste nachzukommen, auf die Kurse hatte. In wenigen Monaten stieg nach Einführung desselben die 3%ige englische Rente von 55 auf 75, die 4%ige von 75 auf ungefähr 100 [1]). Ebenso hob sich die französische 5%ige Rente 1816 nach Einführung der caisse d'amortissement binnen kurzem über pari und dieselbe Erfahrung machte nach 1817 Oesterreich [2]).

Wie kam es, dass dieser Tilgungsfonds die Hoffnungen, die man auf ihn gesetzt hatte, nicht erfüllte, dass er in allen Staaten nach einem längeren oder kürzeren, mehr oder minder erfolglosen Dasein wieder abgeschafft wurde?

Zunächst enthält ja jene Begründung eine grosse Lüge, eine grosse Selbsttäuschung. Die Tilgung geschieht nicht von selbst, geht nicht automatisch vor sich. Vielmehr müssen sie die Steuerzahler aufs härteste fühlen, wenn sie infolge der gleichbleibenden Zinslast unter einem ungemilderten Steuerdruck zu leiden haben, während auf der anderen Seite der Tilgungsfonds zu immer gewaltigerer Grösse heranwächst. So wird der Aerger der Steuerzahler über diese Last, von der man keinen Nutzen zu sehen vermag, wenigstens zunächst keinen, immer mehr anschwellen, und wenn auch jene Männer, die ihn eingeführt haben, es vielleicht durchsetzen können, ihn aufrecht zu erhalten — und das ist nicht immer der Fall gewesen —, wenn eine neue Regierung an ihre Stelle tritt, wird diese oft sich populär zu machen suchen, indem sie den Tilgungsfonds ganz abschafft, oder doch die darin angesammelten Schuldverschreibungen tilgt, dadurch die für Verzinsung der Schuld erforderliche Summe herabsetzt und die Steuern entsprechend ermässigt.

Allein auch ohne solchen Wechsel in der Regierung wird es schwer genug sein, die planmässige Tilgung durch den Tilgungsfonds bis zum Ende durchzuführen.

Solche Tilgungspläne erstrecken sich ja immer auf eine gewaltige Reihe von Jahren, und niemand kann voraussehen, was für Anforderungen in dieser Zeit an den Staat herantreten werden.

---

1) M. Cucheval-Clarigny. 2) L. v. Stein II 384 ff.

Es ist geradezu undenkbar, dass auch nur in einer Zeit von 37 Jahren keine ausserordentlichen Ereignisse eintreten werden, die an den Staat grosse finanzielle Erfordernisse stellen, deren sofortige Befriedigung wichtiger erscheint als Schuldentilgung. In erster Linie ist hier natürlich an kriegerische Ereignisse zu denken, aber auch Ueberschwemmungen, Missernten, industrielle Krisen können bei gleichzeitigen Steuerermässigungen, Tarifherabsetzungen etc. die Aufwendung beträchtlicher ausserordentlicher Ausgaben zur zwingenden Notwendigkeit machen.

In solcher Lage wird man an den anderen Staatsausgaben zu sparen suchen und in erster Linie die Dotation des Tilgungsfonds aus dem Etat streichen, oder man behält die Dotation bei, benutzt sie aber nicht zur Schuldentilgung, sondern zu den allgemeinen Staatsausgaben, indem man gleichzeitig beim Tilgungsfonds eine der Dotation entsprechende Anleihe macht, diesem damit die Baarkapitalien wieder nimmt und sie durch Schuldverschreibungen ersetzt, sofern man den Fonds selbst überhaupt unberührt lässt. Meist wird auch dies nicht der Fall sein. Vielmehr wird man, um auch die für die Zinszahlungen erforderlichen Summen zu ermässigen, leicht dazu kommen, die angesammelten Schuldverschreibungen zu vernichten und damit den Fonds ganz aufzuheben.

Von dem französischen Tilgungsfonds vom Jahre 1816 wurden 1833 von den für die Tilgung ausgesetzten 95 Mill. Fr. 79 für allgemeine Staatsausgaben und nur 16 Mill. zur Tilgung verwendet[1]), und während der Julimonarchie 1830—1848 wurden im ganzen 911 Mill. Fr., die dem Tilgungsfonds gehörten, zur Bestreitung des allgemeinen Staatsaufwandes benutzt[2]); 1848 wurde der Fonds dann ganz aufgehoben und seine Gelder anderweit verwendet, und nach Neueinführung im Jahre 1859 wurden bereits für 1860 die Zahlungen wieder ausgesetzt[3]).

Ebenso beschränkte Oesterreich seine 1817 errichtete Tilgungskasse bereits im Jahre 1829, indem es die jährliche Dotation aufgab und nur die Zinsen der bereits angesammelten Schuldverschreibungen zum Neuankauf von solchen bestimmte.

Man hatte gedacht, diesen Eventualitäten aus dem Wege zu gehen, indem man die Verwaltung des Fonds völlig von dem Finanzministerium trennte und als unabhängige Behörde neben das-

1) M. Cucheval-Claringny. 2) Roscher II 328.
3) M. Cucheval-Claringny.

selbe stellte. Natürlich konnte der erhoffte Erfolg nicht eintreten. Formell kann man die Staatsschuldenverwaltung freilich unabhängig machen, bewirken, dass nicht das Interesse der jeweils an der Regierung befindlichen Männer etwa die Wahl der zu tilgenden Anleihen, den Zeitpunkt der Tilgung und andere Punkte untergeordneter Bedeutung beeinflusst, materiell kann damit aber doch nur wenig erreicht werden.

Man kann doch nicht die Staatsschuldenverwaltung der Gewalt der gesetzgebenden Faktoren des Staates entziehen, in deren Beschlüssen sich der Staatswille äussert und über welchem eine höhere Macht nicht steht.

Es ist ein zweifelloses Verdienst der Errichtung der Tilgungsfonds, dass durch sie zuerst die Staatsschuldenverwaltung so unabhängig hingestellt wurde, wie sie heute in allen zivilisierten Staaten dasteht, dass in die verwaltungstechnischen Grundsätze nicht jeder Minister nach Gutdünken eingreifen kann, und dass die Mittel, die vom Staate zur Schuldentilgung angewiesen sind, auch wirklich dazu benutzt werden, aber man durfte sich von dieser Einrichtung nicht Dinge versprechen, die sie unmöglich erfüllen konnte.

In den ersten Jahren nach Begründung des Tilgungsfonds war die Gefahr der Aussetzung der Dotierung oder gar der Aufhebung des Fonds nirgends vorhanden, vielmehr wurde eifersüchtig über die Erhaltung und jährliche Dotierung desselben gewacht.

So hat England auch in den Jahren des Krieges gegen Frankreich, der jährlich die gewaltigsten Ausgaben erforderte, in der festen Ueberzeugung, dass ihm der Tilgungsfonds sichere Erlösung von jeder auch noch so grossen Staatsschuld bringen werde, nicht nur an der jährlichen Dotation desselben unbedingt festgehalten, vielmehr steigerte es dieselbe in jenen Zeiten noch, sodass sie sich 1815 auf 15 Mill. Pf. St. belief und tilgte damit von 1784—1815 auch 188,5 Mill. Pf. St. [1])

In den Friedensjahren war die Tilgung von sichtlichem Erfolge. Die Staatsschuld sank von 250 Mill. Pf. St. (1784) auf 240 Mill. (1793 [2]). Sobald aber der Krieg mit Frankreich ausbrach, wurde eine Herabminderung der Schuld durch die Tilgung nicht mehr erreicht; die Staatsschuld stieg vielmehr bis auf 840 Mill. Pf. St. (1815), und hatte man durch Tilgung jener 188,5 Mill. 9,2 Mill.

1) H. d. St. Art. Staatsanleihen. 2) L. v. Stein II. 356.

Pf. St. an Zinsen erspart, so betrug die Zinsausgabe für die neu für Tilgungszwecke aufgenommenen Anlehen 9,7 Mill. Pf. St. [1])

Aehnlich ging es Frankreich, das in den Jahren 1816—1834 105 Mill. Fr. verlor, indem es seine Rente zu 18$^3/_4$ Fr. tilgte, dagegen zu 15$^3/_4$ Fr. die zur Tilgung notwendigen neuen Beträge ausgab [2]).

Diese unangenehme Folge versuchte man zu vermeiden, indem man den Tilgungsfonds selbst auf die Summen subskribieren liess, die man für ihn aufnahm. Wenn das aber nun Jahre hindurch geschah, so fragte man sich mit Recht, wozu diese ganze Einrichtung da sei, wenn sie nichts bewirke, als eine Umrechnung bei dauernder Vermehrung der Schulden und damit der Zinslast. Da ferner die Anleihen, meist auch zugleich für andere Zwecke aufgenommen wurden und dann die für den Tilgungsfonds notwendigen Summen überstiegen, musste das einstige Verhältnis von Staatsschuld und Tilgungsfonds rasch sinken, wenn nicht dem Tilgungsfonds von jeder Anleihe ausser dem für ihn bestimmten Teil noch eine Summe aus der neuen Anleihe zur Amortisation derselben ausbezahlt wurde. Es konnte also auch der nicht für den Tilgungsfonds notwendige Teil der Anleihe nicht in seinem ganzen Betrage zu den Zwecken verwendet werden, zu welchen er aufgenommen war, sondern auch hiervon wanderte wieder ein gewisser Prozentsatz in den Tilgungsfonds und erforderte Zinsen, ohne dass das Geld etwas genützt hatte. Solange man diese wieder durch Anleihen deckte, war die Mehrbelastung nicht zu merken, sobald man aber davon absah, sah man sich, je länger man es so getrieben hatte, einem um so grösseren Defizit gegenüber, das nun durch Steuern gedeckt werden musste. Sobald aber dieser Moment eintrat, musste es unerträglich erscheinen, dass auf der einen Seite ein Fonds stand, gewaltig hoch und den Etat stark belastend, ohne sichtbaren Nutzen für den Staat, während auf der anderen der Steuerdruck unerträglich war und eben nur infolge der hohen Ansprüche des Tilgungsfonds nicht gemildert werden konnte. All dieses musste zur Abschaffung der Tilgungsfonds führen. Die hohen Posten, die für die Schuldentilgung eingesetzt waren, hatte man stets nur unwillig und nur mit der Hoffnung auf den endgültigen Erfolg ertragen. Jetzt wo man diesen eher ferner gerückt sah, konnte nichts mehr die Aufrechterhaltung des Fonds rechtfertigen, und so beseitigte ihn England 1829, und die anderen Staaten folgten

1) H. d. St. Art. Staatsanleihen. 2) H. d. St. Art. Staatsanleihen.

früher oder später seinem Beispiele.

Auch für die Volkswirtschaft hatte der Tilgungsfonds nicht unerhebliche Nachteile gebracht. Durch jene fortgesetzte starke Tilgung unter gleichzeitiger Geldaufnahme war eine unnötige Unruhe in den Kapitalmarkt hineingetragen. Immer wieder wurden Kapitalien frei, die sich nach neuen Anlageplätzen umsehen mussten. Diese wurden nun zwar in den neuen Anleihen geboten. Die Unruhe des Hin und Her blieb. Werden aber solche neue Anlageplätze nicht geboten, so überschwemmt man den Markt mit Kapitalien und drückt in ungerechtfertigter Weise den Zinsfuss. Die Hervorhebung dieses Interesses der Gläubiger ist zwar vorher als hinter dem Interesse des Staates an Schuldentilgung stehend zurückgewiesen worden, und muss auch bezüglich der heutigen Tilgungsarten zurückgewiesen werden, da es sich heute meist nur um verhältnismässig geringe Summen handelt. Durch seinen Tilgungsfonds trieb dagegen England, wie wir gesehen haben, in den letzten Jahren vor 1815 jährlich 15 Mill. Pf. St. = 300 Mill. Mark auf die Suche nach neuen Anlageplätzen.

So ist der Tilgungsfonds in der Praxis fast völlig verschwunden. In der Theorie hat er in Roscher einen Verteidiger gefunden, aber doch auch wohl nur deshalb, weil dieser an der Zwangstilgung festhalten wollte, aber ein besseres Mittel hierzu nicht angeben konnte. Abgesehen von diesem Zwang zur Tilgung, die ihrer Natur nach aus den ordentlichen Staatseinnahmen erfolgen soll und dem sich hieraus, falls die Staatseinnahmen dazu nicht ausreichen, ergebenden Zwang zur Einführung neuer Steuern, findet Roscher, der freilich noch immer der nach seinen geschichtlichen und sonstigen Bemerkungen über die Tilgungsfonds der verschiedenen Staaten, einigermassen unverständlichen Ansicht huldigt, dass „bei konsequenter Festhaltung desselben England längst schuldenfrei dastehen würde“ [1]), den Hauptvorteil darin, „dass ein Tilgungsfonds zugleich einen gewaltigen Kriegsfonds darstelle“. Das ist zweifellos richtig, allein es lässt sich, wie zu zeigen sein wird, auch auf andern, mit weniger Nachteilen verknüpften Wegen erreichen.

Auf die Geschichte der Tilgungsfonds der verschiedenen Staaten, die oft und eingehend dargestellt ist [2]), soll nicht näher eingegangen werden. Zur Bestätigung des oben Gesagten mögen

1) II. 326.

2) Z. B. bei L. v. Stein II. 3, 373; Roscher § 141 Anmerkungen.

nur kurz folgende Zahlen dienen.

Englischer Tilgungsfonds: Eingeführt 1786, Erhöhung der Dotation 1792, Abänderungen 1802, 1813, 1819, 1823, 1828, Abschaffung 1829.

Französische caisse d'amortissement: Gegründet 1816, Erhöhung der Dotation 1817, 1825, Abänderung 1830, Herabsetzung der Dotation 1833, Suspension 1848, Neueinführung 1859, Suspension 1860, dritte Einführung 1866, Suspension 1871.

Oesterreichischer Tilgungsfonds: Eingeführt 1817, eingeschränkt 1829, aufgehoben 1859.

§ 2. Das preussische System von 1820.

Wie oben gezeigt, waren alle Tilgungsfonds, die nach dem Price'schen System des Zinseszinses arbeiteten, nach kürzerer oder längerer, meist gleich erfolgloser Wirksamkeit abgeschafft, meist weil sich in Zeiten aussergewöhnlicher Inanspruchnahme der Staatsmittel die Aufrechterhaltung derselben als nutzlos erwiesen hatte, während die an diese Fonds zu zahlende Zinslast einen auf die Dauer unerträglichen Steuerdruck schuf. Wenn im Gegensatz dazu der in Preussen eingerichtete Tilgungsfonds längere Zeit hindurch eine erfolgreiche Wirksamkeit entfaltete, so lag das zwar einerseits daran, dass in diesen Jahren der Erholung von der Napoleonischen Kriegsära der Staat keinerlei ausserordentliche Aufwendungen zu machen hatte, andererseits aber auch daran, dass man klug genug gewesen war, ein allzustarkes Anwachsen des Fonds durch den Zinseszins zu verhindern.

Als im Jahre 1820 die durch die Kriegszeiten von 1806 bis 1815 in die ärgste Verwirrung geratenen Finanzen des preussischen Staates wieder einigermassen in Ordnung gebracht waren, erging behufs Regelung des Staatsschuldenwesens die Verordnung vom 17. Januar 1820. Sie erklärte zunächst den Staatsschuldenetat „für immer geschlossen, und zur Aufnahme eines neuen Darlehens, falls dieses künftig zur Erhaltung des Staates oder Förderung des allgemeinen Besten nötig werden sollte, die Zustimmung und Mitgarantie der künftigen reichsständischen Versammlung für erforderlich", setzte die verzinsliche Staatskapitalschuld auf 180 Mill. T. fest, wozu noch 26 Mill. T. Provinzialschulden kommen, die auf anderen Etats standen, insgesamt also 206 Mill. T., garantierte dann Zins- und Tilgungssumme durch das gesamte

Vermögen des Staates, und wies zur Zahlung dieser Summen gewisse Staatseinkünfte an.

Sie bestimmte weiter in Art. V:

„Zur allmählichen Abtragung aller verzinslichen Schulden, — insoweit solche nicht schon, wie bei den Anleihen im Auslande, durch besondere Verträge, bei denen es sein unabänderliches Bewenden behält, anderweit festgesetzt ist, — bewilligen wir für immer ein Prozent jährlich von der gegenwärtigen Höhe des Schuldkapitals zu einem allgemeinen Tilgungsfonds."

Zu dieser jährlichen Dotation sollten die aus der allmählichen Abtragung der Schuld entstehenden Zinsersparnisse fortgesetzt hinzutreten nur bei zwei Schuldposten im Gesamtbetrage von etwa 3 800 000 T. [1]). Für die gesamte übrige Schuld wurde bestimmt, „dass vom 1. Januar 1823 ab die Zinsersparnisse nur in Zeitabschnitten von zehn aufeinander folgenden Jahren hinzutreten sollten", d. h. der Fonds sollte 10 Jahre hindurch mit Zinseszins wachsen, dann aber sollten die angesammelten Schuldverschreibungen vernichtet werden und der Fonds von neuem für 10 Jahre die Tilgung vermittelst Dotation und Zinseszins beginnen, „um so den Bedarf zur Verzinsung von Zeit zu Zeit vermindern und dadurch unsern Untertanen bei Entrichtung der Abgaben nach und nach Erleichterungen gewähren zu können."

Die zur Tilgung erforderlichen Beträge an Schuldverschreibungen sollten durch freihändigen Ankauf, im Falle aber die Staatsschuldverschreibungen über pari standen, durch Auslosung zum Nennwerte beschafft werden.

Zur Ausführung dieser Bestimmungen wurde — hier zeigt sich der schon oben erwähnte Vorteil der Einführung der Tilgungsfonds — eine besondere Behörde, die „Hauptverwaltung der Staatsschulden" errichtet.

Auch hier zeitigte die Einrichtung des Tilgungsfonds ein starkes Steigen der Kurse. Der Kurs der 4% Anleihe, der bisher auf 70—71 gestanden hatte, stieg, wenn auch nicht ohne Rückschläge auf $101^{7}/_{12}$ (März 1830) [2]).

Man hatte also glücklich den Fehler vermieden, den bisher alle Staaten mit Tilgungsfonds, noch 4 Jahre vorher Oesterreich,

1) 1. Den alten churmärkischen landschaftlichen Obligationen 3234890 T. 23 sgr. 8 Pf. 2. Einzelnen Passiven, auf besonderen Verschreibungen 598535 T. 17 sgr. 2 Pf., zusammen 3833426 T. 10 sgr. 10 Pf.

2) Schwarz-Strutz S. 14.

mit der Einrichtung der dauernd fortgesetzten Zinseszinstilgung gemacht hatten. Freilich warf man dabei das Grundprinzip einigermassen über den Haufen, aber man hatte Erfolg damit. Nicht, dass jene Zusicherung des Königs von der Abgaben-Erleichterung häufig eingetreten wäre, — das geschah nur einmal, als im Jahre 1843 der Monopolpreis für die Tonne Salz von 15 auf 12 T. herabgesetzt wurde [1]), — allein der Fonds blieb doch bis 1869 in ununterbrochener Tätigkeit, ein Fall, der in der Geschichte der Tilgungsfonds, wie wir gesehen, einzig dasteht, und hat während dieser Zeit die Schuld beträchtlich vermindert oder doch eine starke Erhöhung derselben nicht zugelassen. In den Jahren 1822 bis 1849 wurden getilgt 86,5 Mill. T. [2]). Dagegen waren, entgegen jedenfalls dem Geist der Verordnung von 1820, eine Reihe neuer Anleihen aufgenommen worden, und so stellte sich die verzinsliche Schuld 1849 auf 132 Mill. T. (gegen 206 i. J. 1820) mit einer Tilgung von 2,4 Mill. = 1,7% [3]).

Seit dem Jahre 1848 ging man jedoch von den bewährten Prinzipien der Verordnung von 1820 ab. Die Anleihen der folgenden Jahre mussten zu hohem Zinsfusse aufgenommen werden, und um sie möglichst rasch wieder abzuzahlen, liess man dem auch hier mit 1% jeder Anleihe festgesetzten Tilgungsfonds die Zinseszinsen ununterbrochen zuwachsen. Zwar war dieser Bestimmung durch die zweite Kammer die Klausel zugefügt worden, dass dies nur geschehen solle „solange nicht durch ein späteres Gesetz anders bestimmt werde", allein das geschah nicht. Die Folgen zeigten sich in den seit 1856 fortgesetzt im Herrenhaus eingebrachten Anträgen auf Verminderung der Schuldentilgung, und sicherlich hat jene Bestimmung das ihre zum schliesslichen Falle des Tilgungsfonds im Jahre 1869 beigetragen.

Freilich blieb die starke Tilgung der preussischen Anleihen nach 1848 nicht ohne Erfolg. Die preussische Staatsschuld wuchs von 1850—1868 nur von 135 auf 270 Mill. T., obwohl in jene Zeit die Kriege von 1864 und 1866 fielen, und war mit jenem Betrage nur um 64 Mill. T. höher als die Staatsschuld des Jahres 1820 [4]).

Als nunmehr aber noch die starken Tilgungsprozente der Schulden der neuerworbenen Landesteile hinzutraten, wurde die

---

1) Richter S. 222. 2) Schwarz S. 21. 3) Schwarz S. 21.
4) Schwarz S. 21.

Tilgungssumme zu hoch, als dass sie lange hätte aufrecht erhalten werden können. Es mussten z. B. die hohenzollernschen Schulden — freilich nur ein Kapital von 87 000 T. mit 10%, die hessen-homburgischen — 130 000 T. — mit 23% des Schuldkapitals getilgt werden. Aber auch die bedeutende hannoversche Staatsschuld von $21^1/_3$ Mill. T. verlangte die immerhin recht beträchtliche Tilgung von 4,7% des Schuldkapitals[1]).

So stieg der Prozentsatz der Tilgung der gesamten preussischen Staatsschuld von 1,7% im Jahre 1860 auf 2,4% = 6,4 Mill. T. im Jahre 1868[2]).

Dieser Betrag aber war zu hoch, und es fand das Wort des englischen Staatskanzlers Hicks-Beach, dass wenn die Amortisation übertrieben, damit der Weg zu ihrer Abschaffung gebahnt werde[3]), auch hier seine Bestätigung.

Denn bei der schlechten Finanzlage des preussischen Staates Ende der 60er Jahre erschien eine so hohe Tilgungssumme als den Etat zu stark belastend. Daher wurde im Konsolidationsgesetz von 1869 die Zwangstilgung für die durch dies Gesetz geschaffene konsolidierte Anleihe, etwa die Hälfte der gesamten Staatsschuld aufgehoben.

Der der Zwangstilgung noch fernerhin unterliegende Teil wurde infolge der grossen Tilgungen, wie oben gezeigt, immer geringer und hatte bereits Mitte der 70er Jahre kaum Bedeutung mehr.

Der preussische Tilgungsfonds zeigt ein wesentlich anderes Bild, als die der anderen vorerwähnten Staaten. Hier ist eine deutlich sichtbare Herabminderung der Schuld erreicht worden. Zweifellos lag dies zum allergrössten Teile daran, dass in der Zeit, in der die Hauptwirksamkeit des Fonds lag, das Finanzwesen des Staates durch keinerlei ausserordentliche Vorkommnisse erschüttert wurde, Preussen, was die Staatseinnahmen betraf, sich auf dem aufsteigenden Aste seiner Entwickelung befand und während der ganzen Zeit Anleihen nur in recht geringen Beträgen aufzunehmen gezwungen war. Aber zu einem nicht zu geringen Teile darf man den Erfolg doch auch jener weisen Beschränkung der Zinsesverzinsung zuschreiben, denn sie allein ermöglichte es, dass der Fonds so lange lebensfähig blieb.

1) Richter S. 232. 2) Schwarz S. 21.
3) Zit. bei Inhülsen im Finanz-Archiv XVII S. 913.

§ 3. Walpoles sinking fund.

Als eine dritte Art von Tilgungsfonds, zeitlich die erste, ist noch der von Walpole 1715 gegründete sinking fund zu erwähnen, der aber eine ebenso kurze wie bedeutungslose Rolle gespielt hat.

Dieser sinking fund stellt den ersten Versuch dar, eine planmässige Herabminderung der gesamten Staatsschuld zu erreichen.

Bis dahin hatte das englische Parlament für jede neu aufgenommene Schuld eine besondere Steuer zur Deckung der Zinsverpflichtungen bestimmt. Als 1716 die Schuld von einer 6%igen in eine 5%ige umgewandelt wurde, vereinigte Walpole alle die einzelnen Steuern in drei Fonds, die die Verzinsung aller Anleihen sicherstellen sollten. Die infolge der Konvertierung ersparten Zinssummen sollten einen vierten Fonds, den sinking fund, bilden, der zur Tilgung der Schulden vermittelst Ankauf von Staatsschuldverschreibungen verwendet werden sollte. Diese sollten jedoch — dies ist der grosse Unterschied gegen den Dr. Priceschen Tilgungsfonds — nicht aufbewahrt und weiter verzinst, sondern vernichtet werden.

Der Fonds beabsichtigte also eine langsame Tilgung bei fortschreitender Verminderung der den Steuerzahlern durch die Schuld aufgebürdeten Lasten. Anfangs ging alles nach Wunsch, bald aber wurde die ohnehin schon recht langsame Tilgung noch mehr verlangsamt, indem auf den Tilgungsfonds neue Anleihen basiert wurden, und ihm deren Verzinsung übertragen wurde, ohne dass ihm neue Einnahmen zugewiesen worden wären [1]), so dass die für die Tilgung bleibende Summe eine beträchtliche Beschränkung erfuhr.

Seit 1735 wurde der sinking fund von seinem Begründer selbst aus politischen Gründen ganz zur Deckung anderer Staatsausgaben verwendet. Er bestand seit dieser Zeit nominell noch weiter, von einer Tilgung aus ihm war keine Rede mehr.

So nahm dieser Versuch binnen kurzer Zeit ein Ende, welches er nicht verdient hatte. Denn die Tilgung war nicht unbeträchtlich gewesen: 8328354 Pf. St. in den Jahren 1723—1739 bei einer Staatsschuld von etwa 50 Mill. Pf. St. [2]), und nicht nur den Gedanken einer einheitlichen planmässigen Schuldentilgung überhaupt hatte dieser Fonds zum erstenmale verwirklicht, auch

1) Sänger S. 12. 2) Köppe S. 23—25.

die Art der Verwirklichung, die Verwendung der infolge von Konvertierungen ersparten Zinssummen war praktisch und leicht durchführbar gewesen. Auch für die heutige Zeit hat dieser Gedanke keineswegs seine Richtigkeit verloren. Er hat in etwas anderer Weise in neuester Zeit in Württemberg Verwirklichung gefunden, indem dieses 1903 seine Staatsschuld konvertierte und gleichzeitig die Schuldentilgung wieder einführte [1]), und es ist und bleibt, falls nicht die Herabsetzung der Lasten für die Staatsschuld aus Gründen des allgemeinen Wohles dringend erforderlich ist, der Zeitpunkt einer Konversion der geeignetste Moment um einen gesetzlichen Zwang zur Tilgung einzuführen. Die Lasten für die Schuld werden nicht vergrössert, wohl aber durch Tilgung der Vermögensstand des Staates verbessert; unter diesen Gesichtspunkten wird die Einführung des Tilgungszwanges am ersten durchzusetzen sein.

Das Fehlen der Tilgung durch Zinsesverzinsung entkräftet bei diesem System viele der Einwürfe, die sonst gegen die Tilgungsfonds geltend zu machen waren. Wenn es trotzdem heute keine Anwendung mehr findet, so liegt dies wohl daran, dass eine zwangsmässige Tilgung auch auf anderem Wege zu erreichen ist, als durch Absonderung bestimmter Einnahmen zu diesem Zwecke, insbesondere nachdem man mehr und mehr zu der Erkenntnis gelangt ist, dass Einheit des Etats eines der ersten Erfordernisse der geregelten Finanzwirtschaft bleibt.

§ 4. Tilgungsfonds für die einzelnen Anleihen.

Walpole stellte, wie oben gesagt, zum ersten Male einen einheitlichen Tilgungsfonds für die ganze Staatsschuld auf. Vorher war die Tilgung in England in der Weise gesichert gewesen, dass das Parlament für jede Anleihe besondere Einnahmen anwies, aus welchen die Verzinsung und Tilgung derselben, mit oder ohne Zuwachs der durch die fortschreitende Tilgung ersparten Zinsen zu bestreiten war. Damit wurde, wenn mehrere Anleihen in dieser Weise mit Tilgungsfonds ausgestattet waren, tatsächlich dieselbe Wirkung erreicht, die nachher der Pricesche Tilgungsfonds hatte oder haben sollte. Aus diesem Grunde hatte aber diese Art zu tilgen auch dieselben grossen Nachteile, etwas abgeschwächt dadurch, dass auch bei fortgesetzter Zinsesverzinsung der für die Staatsschuld erforderliche Betrag sank, sobald eine der Anleihen

1) Finanz-Archiv 1904. Bd. XXI S. 430 f.

ganz in dem Fonds wieder aufgesammelt war und dann vernichtet wurde. Dafür ergaben sich mancherlei Nachteile für die Finanzverwaltung durch die verschiedenen Tilgungsbestimmungen der einzelnen Anleihen, durch die Schwierigkeit, die darin lag, jeder Anleihe auch die für sie bestimmten Gelder zuzuführen und durch den Zwang jährlich einen bestimmten Betrag einer bestimmten Anleihe zu tilgen, auch wenn Aussetzen der Tilgung gerade dieser Anleihe bei verstärkter Tilgung einer anderen aus irgend welchen Gründen viel vorteilhafter gewesen wäre.

Infolgedessen nahm man in England den Vorschlag Walpoles auf Vereinheitlichung des Tilgungsfonds mit Freuden an. Auf dem Festlande wurde die besondere Tilgung jeder Anleihe angewendet, bis die Einführung des Priceschen Tilgungsfonds sie ablöste.

Seitdem wurde dieses System für Staatsschuldentilgung nicht mehr benutzt. Dagegen leistet es gute Dienste für Tilgung der von den Unterverbänden des Staates, insbesondere den Städten aufgenommenen Anleihen.

Dass die Tilgung durch einzelne Tilgungsfonds eine Zukunft hat, ist aber schon infolge des Strebens der Staaten nach Vereinheitlichung ihrer Staatsschuld nicht anzunehmen. Auch ohne dieses aber erscheinen die Nachteile doch zu gross, als dass man sich zu einer Rückkehr zu diesem System entschliessen wird.

Aus dem Vorstehenden ergibt sich, dass Tilgungsfonds nicht unter allen Umständen zu verwerfen sind. Sobald man die Zinsesverzinsung in irgend welcher Weise beschränkt und so die für den Fonds aufzuwendenden Summen auf einer verständigen Höhe hält, kann manches damit erreicht werden. Die erste Vorbedingung ist und bleibt für diese wie für jede Tilgung freilich eine einigermassen von Störungen freie Entwickelung des Staatsfinanzwesens. Und das ist beim Tilgungsfonds von ganz besonderer Bedeutung, da er so leicht schon bei vorübergehenden finanziellen Schwierigkeiten abgeschafft werden kann, die Wiedereinführung aber stets Schwierigkeiten machen wird. Deshalb wird ein derartiger Fonds bei kleinen Staaten, die von den Ereignissen der Weltgeschichte seltener betroffen werden, seine Schattenseiten weniger erkennen lassen. Aber auch bei diesen fragt es sich, ob das Ziel sich nicht auf anderem Wege besser erreichen lässt; für grosse Staaten überwiegen in jedem Falle die Nachteile dieser Zwangstilgungsform.

Das Tilgungsfondssystem ist in Kleinigkeiten noch auf mannigfache Weise variiert worden. So zeigt z. B. die preussische Staatsschuld nach Uebernahme der Schulden der 1866 annektierten Länder eine wahre Musterkarte verschiedener Tilgungsfonds. Alle aber folgen sie ihrem Grundprinzip nach entweder dem Dr. Priceschen System der Tilgung vermittelst dauernd fortgesetzter Zinsesverzinsung, oder der preussischen mit epochenweiser Zinsesverzinsung, schliessen mitunter auch jegliche Zinsesverzinsung aus, oder sie schliessen sich einem System an, das heute als new sinking fund in England angewendet wird, mit den Tilgungsfonds aber wenig mehr als den Namen gemeinsam hat. Es gleicht dies System in weit höherem Masse der Prozentualtilgung und wird mit dieser zu besprechen sein.

b. Schuldentilgung mittels Lotterieanleihen.

Allen Lotterieanleihen ist das gemeinsam, dass die Gläubiger nicht nur über das W a n n der Rückzahlung im Ungewissen sind, sondern auch über das Wieviel. Es sind Anleihen, mit deren Tilgung in irgend einer Weise ein lotteriemässiges Ausspielen von Gewinnen verbunden ist.

Nicht zu den Lotterienanlehen zu zählen sind daher jene Anleihen, deren Tilgung zwar auch durch Auslosung vorgenommen wird, bei denen aber dabei keinerlei Gewinne verlost werden, sondern der Schuldbetrag zu pari zurückbezahlt wird und die Auslosung nur die Form bildet, in der die Tilgung vor sich geht, der Gläubiger also wohl in Ungewissheit ist über das Wann, nie aber über das Wieviel.

Ueber die eigentlichen Lotterieanleihen aber kann hier, wo sie bezüglich ihrer Verwertbarkeit für die Schuldentilgung zu betrachten sind, rasch hinweggegangen werden. Denn die Tilgung war bei ihnen stets Nebensache, freilich eine mit dem System unzertrennlich verknüpfte, der Hauptgrund für ihre Anwendung war doch immer der, dass man durch sie billigeren Kredit zu erhalten hoffte, oder, dass bei schwierigen Finanzverhältnissen die gewöhnliche Schuldform mit einfacher Verzinsung überhaupt oder wenigstens momentan „nicht mehr zog“ [1]), und dass dann, um das notwendige Kapital zu erlangen, die Reize eines Lotteriespieles für den Staatskredit nutzbar gemacht wurden.

---

1) Wagner S. 818.

Die Lotterieanleihen sind unter den verschiedensten Verlosungsplänen verwirklicht, alle aber, indem entweder

1. die Zinsen nicht jährlich bezahlt, sondern die Beträge derselben von Zeit zu Zeit als Gewinne verlost wurden, oder

2. indem ein unter dem Marktzinsfuss stehender Zinsbetrag jährlich ausgezahlt, der Unterschied als Gewinn ausgespielt wurde [1]).

Die Prämienausspielungen müssen dem Plane gemäss, ohne Rücksicht auf die Finanzlage, erfolgen, und es haben daher diese Anleihen alle Gründe gegen sich, die gegen einen bestimmten Tilgungszwang überhaupt geltend gemacht werden können. Und dies in besonders verstärktem Masse. Denn da der Ausspielungsplan, sobald der Gläubiger mit Rücksicht darauf dem Staate sein Geld gibt, den Inhalt eines Vertrages zwischen diesen beiden bildet, so muss die Ausspielung nach demselben auch unter den ungünstigsten Finanzverhältnissen vor sich gehen, wenn der Staat nicht seine Gläubiger benachteiligen will, während ein Aussetzen der Zahlungen an einen Tilgungsfonds und ebenso ein Aussetzen der Prozentualtilgung keinerlei Rechte der Gläubiger schädigt.

Ein weiterer Nachteil dieser Anleihenart ist, dass stets nur verhältnismässig kleine Summen auf diese Weise werden aufgenommen werden können. Insbesondere wenn gar keine Zinsen gezahlt werden, werden sich schwerlich viele Leute finden lassen, die das Risiko eingehen werden. Bei der anderen Art, wenn geringe Zinsen gezahlt werden, mag dies eher der Fall sein, dann aber kommt wieder das Bedenken, dass, je grösser die Anleihe ist, je länger die Ausspielung dauert, desto geringer die Aussicht ist, das Kapital bald wieder herausgezahlt zu bekommen, was dann wieder die Zahl der Mitspieler in ziemlich engen Grenzen halten wird.

Dementsprechend haben nur wenig Lotterieanleihen hohe Beträge aufzuweisen. Die grösste war eine von Oesterreich im Jahre 1860 im Betrage von 200 Mill. Gulden aufgenommene. Die wenigen preussischen Lotterieanleihen weisen keine sehr hohen Beträge auf. Es wurden in dieser Form aufgenommen:

1796 = 3 Mill. T. 1832 = 12 Mill. T.
1821 = 30 Mill. T. 1855 = 15 Mill. T. [2])

1) Es lässt sich noch eine dritte Art von Lotterieanleihen denken, bei der auch das Kapital ausgespielt wird. Soweit ich es feststellen konnte, ist sie jedoch von Staaten nicht angewandt worden. Das wäre ja auch eine reine Geldlotterie und könnte nicht viel Erfolg haben, da das Wagnis zu gross ist.

2) Richter S. 220.

Gegen die Lotterieanleihen spricht des weiteren, dass es unmöglich ist, den einmal festgesetzten Zinsfuss herabzusetzen.

Und schliesslich ist noch gegen sie der moralische Gesichtspunkt der Verderblichkeit des Lotteriespieles geltend zu machen, der um so mehr ins Gewicht fällt, je grösser einerseits die Verlustmöglichkeit, je kleiner andrerseits der Betrag der Lose ist[1]), wenngleich auch Staatsanleihen in Lotterieform nicht in demselben Masse zu verurteilen sind, wie reine Lotterien, bei denen auch das Kapital aufs Spiel gesetzt wird, während die Rückzahlung desselben bei den gebräuchlichen Formen der Lotterieanleihen gesichert ist.

Allein Schäffle betont schon 1884, dass man in Deutschland gut tut, diesen Gesichtspunkt nicht zu sehr in den Vordergrund zu schieben[2]), und auch heute wird man dies beherzigen müssen, da die im Deutschen Reiche geeinigten Staaten unter Führung Preussens gegen einander die strengsten Massregeln ergreifen, um ihren Staatslotterien einen möglichst hohen Ertrag zu sichern und die unlautere Konkurrenz der Staatslotterien anderer deutscher Bundesstaaten nach Möglichkeit zu unterdrücken[3]).

Die Lotterieanleihen sind also als Anlehensform abzulehnen, da sie ausser einer augenblicklichen Verbilligung des Kredits dem Staate keinerlei Nutzen bringen, und auch ihre Tilgung mit mancherlei Nachteilen verbunden ist.

Heute sind sie auch völlig abgekommen.

---

1) Der Nennwert der Lose der Meininger Prämienanleihe beträgt 7 Guldn.

2) a. a. O. Jahrg. 1884 S. 140.

3) Eigenartige und immerhin bemerkenswerte Ansichten äussert Justi in seiner 1755 erschienenen „Staatswirtschaft“ über „die Einwürfe gegen die Moralität dieser Anstalten“: „ob man zwar gar nicht leugnen will, dass nicht dabey viele Menschen wider die Pflichten sündigen sollten, die sie sich selbst und den Ihrigen schuldig sind, oder sonst ungerechte Gedanken und Absichten dabey haben könnten: so folget doch daraus gar nicht, dass sie (die Lotterieanleihen) der Staat nicht zulassen oder selbst gebrauchen sollte. Es ist genug, dass es an sich selbst den strengsten Grundsätzen der Sittenlehre nicht zuwider ist, einen proportionierlichen und entbehrlichen Teil seines Vermögens dem ungefähren Zufalle oder dem Glücke anzuvertrauen. Der Staat kann allerdings voraussetzen, dass jedermann diese Anstalten nach Massgabe seiner Pflichten gebrauchen werde. Wenigstens erstrecken sich weder seine Kräfte noch seine Pflichten soweit, dass er das Gegenteil verhindern kann. Er kann die Untertanen nicht bei den Haaren zu einem vernünftigen und ihren Pflichten gemässen Gebrauche ihres Vermögens leiten, und wenn er ihnen diesen Weg versperren wollte, so würden sie hundert andere Arten finden, ihr Vermögen zu missbrauchen“.

England hat bereits seit Anfang des 19. Jahrhunderts diese Anleiheform nicht mehr benutzt. Seit Mitte desselben verschwindet sie mehr und mehr, von grossen Staaten wendete sie Oesterreich am längsten an, welcher Staat sich dieser Form bei seinen ewigen Finanznöten auch ganz besonders häufig bedient hat [1]).

In den zum Deutschen Reich gehörenden deutschen Staaten bestehen zurzeit noch folgende Prämienanleihen: eine bayrische (aufgenommen 1866, Schlussverlosung 1906), eine badische von 1867, ferner solche von Braunschweig, Hamburg, Lübeck, Meiningen und Oldenburg. Gemäss § 1 des Reichsgesetzes vom 8. Juni 1871, betr. die Inhaberpapiere mit Prämien (R.G.Bl. S. 210) dürfen solche „innerhalb des Deutschen Reiches nur auf Grund eines Reichsgesetzes und nur zum Zwecke der Anleihe eines Bundesstaats oder des Reichs ausgegeben werden". Also auch die Bundesstaaten bedürfen der Genehmigung durch ein Reichsgesetz zur Aufnahme von Prämienanleihen. Praktisch ist die Bestimmung bis heute nicht geworden und dürfte es wohl auch in Zukunft nicht werden.

c. Die Tilgung mittels Zeitrenten.

§ 1. Durch Annuitäten.

Die Methode, einen Schuldbetrag aufzunehmen, unter der Bedingung, die Schuld binnen einer bestimmten Anzahl von Jahren wieder zu tilgen und zwar vermittelst jährlicher Zahlungen, die neben dem Zinsbetrage noch eine gewisse Kapitalquote zurückzahlen, wurde zum ersten Male 1694 in England angewendet, als alle anderen Mittel zu einer Anleiheaufnahme versagten.

Diese Annuität sah Rückzahlung innerhalb von 10 Jahren vor.

Die erste langfristige Annuität wurde geschaffen, als England 1695 eine Bestimmung traf, wonach die bestehenden Leibrenten in 96jährige Zeitrenten umgewandelt werden konnten [2]).

Im folgenden Jahrhundert wurde die Annuität weniger als selbständige Anleiheform benutzt, als vielmehr als Lockmittel der ewigen Rente beigegeben. So erhielt bei einer Anleihe im Jahre

1) Nach Rau S. 381 wurden in dieser Form aufgenommen:

1.	1795	6	Mill. Gulden	5.	1834	25	Mill.	Gulden
2.	1805/6	20	„ „	6.	1839	36	„	„
3.	1820	20,8	„ „	7.	1854	50	„	„
4.	1821	37,5	„ „	8.	1860	200	„	„

2) H. d. St. Art. Annuität.

1762 in England jeder Käufer ewiger Rente für je 100 Pf. St. derselben neben seiner ewigen Zinsrente von 4% eine Zeitrente von 1 Pf. St. auf die Dauer von 96 Jahren, bei einer 1778 aufgenommenen Anleihe wurde neben 3% Zinsen eine Annuität von 12 sh. 10 p. für 100 Pf. St. nach Wahl des Käufers auf Lebenszeit oder auf 30 Jahre gewährt [1]).

Es wurde dadurch erstrebt und auch erreicht, dass diese Anleihen zu pari untergebracht wurden, sodass der Staat keine Emissionsverluste hatte.

Dies war jedenfalls damals die Hauptsache. Dass mit den Annuitäten eine Tilgung notwendig verbunden ist, wurde damals eher als Nachteil, denn als Vorteil betrachtet.

In diesem Sinne schreibt Justi: „Ein anderes brauchbares Mittel, um zu dem ausserordentlichen Aufwande das Staatsgeld aufzubringen, ist die Errichtung von Leibrenten“ (und von den Zeitrenten für eine bestimmte Anzahl von Jahren, die er überhaupt nicht bespricht, gilt in dieser Beziehung genau dasselbe). Er fährt fort: „Diese Anstalt hat wenigstens vor anderen Schulden den Vorteil, dass der Staat endlich das ganze Kapital gewinnt, da hingegen bey nicht allzuguter Wirtschaft gemeiniglich die Schulden ewig bleiben, indem man immer ein Loch zu- und das andere aufmacht“ [2]).

Bewusst zum Zwecke der Tilgung eingeführt wurde dies System zuerst 1867/68 durch Gladstone in England.

Anlass hierzu gab ihm der Ablauf der 1761 ausgegebenen Annuitäten in den Jahren 1859 und 1860, durch den die beträchtliche Summe, die bisher für diese Schuld verwendet war, frei wurde.

Gegen die Verwendung von Annuitäten für die Staatsschuld sind immer wieder mancherlei Bedenken geltend gemacht worden, die zu betrachten sein werden, bevor auf die Entwickelung der durch Gladstone neu geschaffenen Annuitätenschuld Englands und der seinem Vorbild folgenden Staaten, eingegangen werden soll.

Es ist zunächst behauptet worden, dass auch hier, wie beim Tilgungsfonds, sich die Zahlungen über eine derartig lange Zeit hinziehen, dass es kaum möglich sein wird, die Tilgung ordnungsgemäss durchzuführen. Der Einwurf ist zweifellos gerechtfertigt, jedoch hier von viel geringerem Gewicht, als bei anderen Zwangs-

1) H. d. St. Art. Annuität. 2) Justi, II. S. 455 f.

tilgungssystemen.

Beim Tilgungsfonds wird in schwierigen Zeiten nicht nur die zu Tilgungszwecken bestimmte Dotation unterbleiben, sondern, um die Zinsen zu sparen, werden auch die angesammelten Schuldtitel getilgt werden, sodass der Fonds zu existieren aufhört. Und eine Wiedererrichtung wird dann erfahrungsgemäss stets Schwierigkeiten bereiten. Beim Annuitätensystem ist das einmal zurückgezahlte Kapital dem Zugriff des Staates entzogen. Falls also der Staat infolge beträchtlicher ausserordentlicher Ausgaben die Tilgung für ein Jahr oder einige Jahre einstellt und nur die Zinssummen ausbezahlt, so läuft die Annuität die entsprechende Anzahl von Jahren länger und ein grosser Schaden entsteht nicht. Auch eine Benachteiligung der Gläubiger kann kaum darin erblickt werden; ganz fort fällt dies Bedenken, wenn, wie in Frankreich und England, den einzigen Staaten, in denen das Annuitätensystem Anwendung findet, sich die grosse Mehrheit derselben in den Händen von Staatsanstalten oder grossen Privatgesellschaften befindet.

Das Bedenken bezüglich der Unmöglichkeit einer Fortsetzung der Tilgung durch längere Zeit kann also nicht den Ausschlag geben gegen eine Umwandlung der Staatsschuld oder eines Teiles derselben in Annuitätenschulden. Es ist im Gegenteil dies System zu empfehlen, da es bei allem Tilgungszwang doch die Möglichkeit gibt, in Zeiten der Not damit auszusetzen, ohne dadurch den ganzen Erfolg der Tilgungsoperation aufs Spiel zu setzen, wie dies beim Tilgungsfonds in solcher Lage stets der Fall ist.

Es ist weiter geltend gemacht worden, dass der Staat bei Annuitätenschulden oft werde mehr bezahlen müssen als nötig, da es unmöglich sei, die einmal festgesetzten Zinsen herabzusetzen, dass er daher aus einem Sinken des Zinsfusses keinen Nutzen werde ziehen können. Allerdings sind bisher die Staaten von dem einmal festgesetzten Amortisations- und Verzinsungsplane nicht abgegangen, allein es ist nicht einzusehen, warum dies nicht, um eine Konversion durchzuführen, soll geschehen können[1]), und

1) In allen Lehrbüchern steht als unbestreitbare Tatsache, dass der Staat von dem einmal festgesetzten Zinsfusse nicht abgehen könne, da die Zinssumme und die Kapitalrückzahlungssumme nicht unterschieden werde. In der jährlich zu zahlenden Summe sind aber doch zu trennen die als Zinsprozente gezahlten Summen von den als Tilgungsprozente gezahlten. Unter Durchführung dieser Trennung lässt sich dann für jedes Jahr der Betrag be-

ausserdem ist zu erwägen, dass, wenn bei ewigen Rentenanleihen der Nominalzinsfuss bedeutend niedriger ist, als der Realzinsfuss, d. h. die Anleihen bedeutend unter pari aufgenommen werden, während bei einer Annuitätenanleihe Real- und Nominalzinsfuss sich gleich hoch stellen, d. h. die Anleihe zu pari begeben werden kann, in einem Sinken des Zinsfusses kein Verlust für den Staat liegt, so lange der Zinsfuss nicht so weit sinkt, dass eine Konvertierung auch der ewigen Rente in Betracht gekommen wäre.

Ist dies aber der Fall, so wird der Staat versuchen müssen, auch die Annuität zu konvertieren.

Wenn eine Konversion aus irgend welchen Gründen nicht durchgeführt werden kann, und der Staat durch Weiterzahlen eines über dem Marktzinsfuss stehenden Zinssatzes einige Verluste erleidet, so hat er dafür sich selbst gegenüber den denkbar stärk-

---

rechnen, der für Verzinsung und der, der für Tilgung verwendet wird. Warum soll es nicht angehen, die Verzinsung herabzusetzen, indem man die Gesamtsumme der Zahlung um den Betrag mindert, um den die Zinssumme zu mindern ist, falls der Zinsfuss herabgesetzt wird? Das Kapital, für welches jährlich die Zinsen zu zahlen sind, das demnach noch nicht zurückgezahlt ist, ist leicht zu berechnen. Beispiel: Eine Anleihe von 1 000 000 M. wird als 30jährige Annuität aufgenommen. Jährliche Zahlung 57 800 Mark. Der Zinsfuss steht auf 4% (nach von Rieckes Berechnung im Finanz-Archiv II. 251). Nachdem die Annuität 15 Jahre gezahlt ist, sollen nur noch 3% Zinsen gezahlt werden. Die 57 800 M. enthalten im ersten Jahre 4% = 40 000 M. Zinsen, 1,78% = 17 800 M. für Tilgung; im zweiten Jahre erfordert das um 17 800 M. auf 982 200 M. geminderte Kapital nur 39 288 M. = 4% an Zinsen, so dass nunmehr 57 800 — 39 288 = 18 512 M. für die Tilgung zu verwenden sind. Es steigen also in leicht zu berechnender Weise die Tilgungs- und es fallen entsprechend die Zinsquoten. In 15 Jahren sind verausgabt 15 × 57 800 = 867 000 M., davon 510 580 M. für Verzinsung, 356 420 M. für Tilgung. Es bleibt demnach bei Beginn des 16. Jahres ein noch nicht getilgtes, also zu verzinsendes Kapital von 643 580 M. 1% dieses Kapitals beträgt rund 6436 M. Um diesen Betrag wird, wenn nunmehr der Zinsfuss von 4% auf 3% herabgesetzt werden soll, die jährliche Dotation gemindert, und es werden demnach künftig statt 57 800 M. nur 51 364 M. gezahlt. Mit dieser Summe wird die Annuität künftighin verzinst und getilgt. Im 16. Jahr verlangt das Kapital von 643 580 M. für Verzinsung zu 3%: 19 307 M. Demnach bleiben für Tilgung 51 364 — 19 307 = 32 057 M. Die Tilgungszeit verlängert sich infolge der Herabminderung der jährlichen Dotation um etwas. Es sind deshalb für Verzinsung und Tilgung die Pläne der verringerten Dotation gemäss neu zu berechnen. Im obigen Beispiel beträgt die Verlängerung etwa ein Jahr, die Ersparnis infolge der Zinsherabsetzung etwa 60 000 M. Allerdings muss der Staat, um eine solche Konversion ohne Verletzung der Rechte seiner Gläubiger durchführen zu können, sich das Recht dazu bei Begebung der Anleihe vorbehalten.

sten Zwang zur Tilgung. Und setzt er damit längere Zeit eine solche durch, wird der Schaden durch den Nutzen derselben wohl aufgewogen werden.

Zu betonen ist aber hierzu noch, dass, falls die Annuitäten in ruhigen Zeiten aufgenommen werden, ein plötzliches starkes und nicht nur vorübergehendes Herabgehen des Zinsfusses immerhin die Ausnahme bleiben wird; und in Zeiten starker ausserordentlicher Steigerung des Zinsfusses werden natürlich stets Anleihen in ewiger Rente mit hohem Zinsfuss, der eine baldige Konvertierung in Aussicht stellt, und keine Annuitätenanleihen aufzunehmen sein.

Gegen die Annuitäten führt man ferner an, dass infolge ihrer geringen Ausdehnbarkeit nur eine unbedeutende Summe der Staatsschuld darin angelegt werden könne. Richtig ist, dass die Beliebtheit dieser Anleiheform beim Publikum sehr gesunken ist. Früher war sie sehr gross gewesen, denn man sah in den 70 und mehr Jahre dauernden Annuitäten eine Art Lebensversicherung. Heute ist dieser Antrieb weggefallen. Man erlangt die Lebensversicherung bequemer durch Zahlung jährlicher Prämien an die Lebensversicherungsgesellschaften und braucht nicht auf einmal ein bedeutendes Kapital einzuzahlen. Verwendet man nun die Annuitäten nicht durch Verkauf am offenen Markte, sondern gibt sie in die Hände von Staatsanstalten oder vom Staate beeinflussten Anstalten, wie dies in England und Frankreich mit dem grössten Teil der Annuitäten der Fall ist, so entfällt das Bedenken, dass der Absatz der Annuitäten Schwierigkeiten begegnen könnte.

Bei Anlage in Staatsanstalten werden auch die oft gegen die Annuitäten geltend gemachten volkswirtschaftlichen Nachteile derselben verschwinden. Sie liegen darin, dass in den jährlichen Zahlungen auch ein gewisser, kleiner Kapitalbetrag zurückgezahlt wird, ohne dass bei der Zahlung Zins- und Kapitalrückzahlung unterschieden würde. Ganz abgesehen nun davon, dass es schwierig ist für die verhältnismässig kleinen rückgezahlten Kapitalsummen eine passende Anlage zu finden, werden nur wenige die Unterscheidung zwischen Zins und Kapital machen, und auch von diesen werden wieder nur wenige auf die Dauer stark genug sein, demgemäss zu handeln und das Kapital nicht zu verbrauchen. So ist der Einwand, dass die Annuitäten volkswirtschaftlich nachteilig wirkten, indem sie die Kapitalverzehrung begünstigen, sicherlich begründet. Aber er fällt, sobald die Annuitäten nicht frei bege-

ben, sondern in die Hände von Anstalten, Gesellschaften etc. gelegt und diese veranlasst werden, die jährlichen Kapitalrückzahlungen ganz oder zum Teil wieder zur Anlage in Staatspapieren zu verwenden.

So wird sich die Forderung nach Verwandlung eines Teiles der Staatsschuld in Annuitäten zum Zwecke der Tilgung wohl vertreten lassen. Sobald man die Summen der Annuitäten nicht zu gross werden lässt, sondern diese immer nur für einen Teil der Staatsschuld verwendet; sobald man ferner sie nicht in öffentlicher Subskription ausgibt, sondern fest und mit bestimmten Regeln für die Verwendung der jährlich zu zahlenden Summen an staatliche oder vom Staate abhängige Anstalten begibt, entfallen alle Nachteile fast vollständig. Es bleibt demgegenüber bestehen die Tatsache, dass wenn die Summe die ausgesetzte Zahl von Jahren gezahlt ist, die Schuld getilgt ist, dass aber eine zeitweise Einstellung der Rückzahlung den Erfolg der Tilgung nicht in Frage stellen kann und kein hoher Tilgungsfonds zur Aufgabe der Tilgung und Wiederverwendung der gesammelten Summen anreizt.

Für welche Zeit eine Annuität begeben werden soll, wird stets von den jeweiligen Verhältnissen abhängen. Man wird nach Möglichkeit darnach trachten müssen, die Zeit nicht allzusehr in die Länge zu ziehen; je kürzer die Zeit, desto gesicherter ist auch hier der Erfolg der Operation. Andererseits muss man es unter allen Umständen vermeiden, eine allzu hohe Summe für die Annuität in den Etat einzustellen, denn eine solche würde schon bei kurzen vorübergehenden Schwierigkeiten den Anreiz zur Aussetzung der Tilgung bieten. Es lassen sich demgemäss bestimmte Regeln nicht aufstellen. Im allgemeinen wird man dem zustimmen können, was Lorenz von Stein für seine „Anleihen mit Heimfallsrecht" — ein neuer Name für die alte Annuität, wie auch die von ihm vorgeschlagene „Tilgungssteuer" nur eine Ummodelung des oben besprochenen Schäffleschen Vorschlags der Steuerzuschläge ist — fordert, dass nämlich die Schulddauer die dritte Generation des Gläubigers niemals erreichen solle.

Hat nun das Annuitätensystem in praxi das gehalten, was es der Theorie nach verspricht?

Ein kurzer Blick auf die Entwickelung der Annuitätenschuld in England und Frankreich soll die Antwort geben.

In England[1]) war es, wie schon oben erwähnt, Gladstone,

1) Hierzu: Sänger im Finanz-Archiv 1891. Inhülsen im Finanz-Archiv

der 1867/68 das Annuitätensystem zuerst zum Zwecke der Schuldentilgung in grösserem Masse einführte.

Als 1860 die 1761 ausgegebenen langen Annuitäten im Betrage von 1 295 421 Pf. St.[1]) abgelaufen waren, und 1869 das Ablaufen einer weiteren 1824 aufgenommenen Annuitätenanleihe mit 585 740 Pf. St. zu erwarten war, schlug Gladstone vor, an Stelle der abgelaufenen Annuitäten neue zu setzen.

Er wies überzeugend die Notwendigkeit einer Staatsschuldentilgung nach, insbesondere im Hinblick auf die starke Tilgung in den Vereinigten Staaten, erinnerte an die Misserfolge der Tilgungsfonds und der übrigen Versuche zur Tilgung und betonte, dass diese richtig und ordnungsgemäss nur da durchgeführt sei, wo sie in der Form der Annuität erfolgen musste. Dies System also, das bisher allein Erfolge aufzuweisen habe, müsse man auch in England zwecks Schuldentilgung wieder einführen[2]).

Seine Vorschläge wurden unter Disraeli, seinem Nachfolger, Gesetz.

Es sollten danach die neu zu schaffenden Annuitäten nach den schlechten Erfahrungen, die man in den vorhergegangenen Zeiten damit gemacht hatte, nicht zur Zeichnung durch Private aufgelegt werden, vielmehr geschaffen werden dadurch, dass der Staat eine Schuld von 24 Mill. Pf. St., die er an die Sparkassen hatte, durch eine Rente im Betrage von 1 761 000 Pf. St. ersetzte, die bis 1885 laufen sollte. Von der Rente bedeuteten für das erste Jahr 720000 Pf. St. die Zinszahlung, der weitere Betrag 1 041 000 Pf. St. — und diese Summe musste bei fortschreitender Tilgung infolge der dadurch entstehenden Verminderung des Zinserfordernisses dauernd wachsen — die Kapitalrückzahlung, die Tilgung. Diesen Betrag durften die Sparkassen nicht nach Belieben verbrauchen, vielmehr mussten sie damit wieder Konsols der englischen Staatsschuld ankaufen.

So wurde einerseits ein Teil der Schuld getilgt, andererseits erhoffte man, und, wie die Zukunft lehrte mit Recht, von der dauernden Nachfrage nach Konsonls einen günstigen Einfluss auf deren Kursstand.

In den Jahren 1869—1887 wurden noch verschiedene kleinere Anleihen in Form von Annuitäten aufgenommen.

1896, 1897, 1900. Roscher § 138. 140. L. v. Stein S. 362. Hilsenbeck.

1) Sänger S. 26. 2) Sänger S. 26 ff.

Im Jahre 1885 lief nun der grösste Teil derselben mit einem Gesamterfordernis von 5 135 000 Pf. St. ab.

Bereits 1875 war der oben erwähnte new sinking fund geschaffen, der eine bestimmte, die Verwaltungs- und Verzinsungskosten übersteigende Summe für den Schulddienst fixierte und diesen Ueberschuss für die Tilgung bestimmte. Obwohl damit die Tilgung gesichert erschien, wollte man doch von der bewährten Tilgung durch Annuitäten nicht abgehen, und bereits im Jahre 1883 wurden die Annuitäten unter Herabsetzung der Rente bis 1904 verlängert. Für den hierdurch ersparten Betrag wurden neue Annuitäten eingeführt, und zwar eine solche von 2 665 000 Pf. St. für 20 Jahre an Stelle von 40 Mill. Pf. St. und eine Rente von 3,6 Mill. Pf. St. an Stelle von 30 Mill. Pf. St. Sparkassengeldern. Von letzterer sollte je $^1/_3$ = 1,2 Mill. Pf. St. 5, 10 und 15 Jahre laufen und dann aus den inzwischen aus den Tilgungsbeträgen angekauften Renten wieder erneuert werden[1]). Bereits 1887 wurde jedoch an Stelle dieser „rollenden" Annuität eine 15jährige von 1,93 Mill. Pf. St. gesetzt, wodurch die Tilgung nicht unbeträchtlich verlangsamt wurde.

Damit die Summen auch nach dem 1902—1904 eintretenden Ablaufen der Annuitäten der Schuldentilgung erhalten blieben, schlug schon 1899 der Schatzkanzler Hicks-Beach vor 1. die Sparkassenannuität bis 1911 zu verlängern, unter Herabsetzung der Rente auf 591 000 Pf. St., 2. den dadurch ersparten Betrag unter Vernichtung von 13 und 15 Mill. Pf. St. Sparkassengeldern, zur Neuschaffung zweier bis 1923 laufender Annuitäten von 746 000 bezw. 870 000 Pf. St. zu verwenden.

Er begründete diese Anträge bezeichnenderweise damit, dass falls keine neuen Annuitäten geschaffen würden, die Tilgung zwar von Rechts wegen doch infolge des new sinking fund — der in demselben Jahre infolge Sinkens der Staatsschuld auf seinen Vorschlag von 25 auf 23 Mill. Pf. St. herabgesetzt war — eintreten müsste, dass dieser aber dann im Jahre 1905, wenn alle Annuitätenzahlungen weggefallen wären, eine Summe von 9 214 000 Pf. St. zur Tilgung verwenden müsste: „Würde man aber den new sinking fund auf diese Höhe anwachsen lassen, so würde das Unterhaus der Versuchung unterliegen, eine generelle Steuererleichterung eintreten zu lassen"[2]). Das Unterhaus nahm alle Anträge des Schatz-

1) Sänger S. 29. 2) Finanz-Archiv 1900 S. 912.

kanzlers an, ohne dass, wie im preussischen Abgeordnetenhause, ein Wort von einem Misstrauen gegenüber der Volksvertretung gefallen wäre.

Die Fortsetzung der Tilgung durch Annuitäten neben der durch den new sinking fund ist ein interessanter Beweis dafür, wie hoch Regierung und Parlament die Sicherung der Schuldentilgung durch Annuitäten gegenüber der durch jenen Fonds gebotenen, anschlugen.

Es bleibt noch übrig einen Blick auf die Erfolge dieser Tilgungsbestrebungen zu werfen. Dabei ist zu beachten, dass ein Teil der Tilgung nicht durch die Annuitäten, sondern durch den new sinking fund direkt erfolgt ist. Es ist aber ein recht kleiner. „Wir reduzieren unsere Nationalschuld heute hauptsächlich durch Kreierung von auf bestimmte Jahre laufenden Renten“ [1]).

Die Entwickelung der englischen Staatsschuld ist folgende:

Ihren Höhepunkt erreichte die Schuld 1815 mit 902 Mill. Pf. St.; 1860 war sie auf 802 Mill. Pf. St. gesunken. Sie betrug dann

1875: 772 Mill. Pf. St. darunter 52 Mill. Annuitäten
1883: 756 „ „ „ „ 29 „ „
1884: 746 „ „ „ „ 92 „ „
1888: (nach Ausscheiden von 27 Mill. Kommunalanleihen aus der Staatsschuld)
706 Mill. Pf. St. darunter 78 Mill. Annuitäten
1896: 653 „ „ „ „ 49 „ „
1899: 628 „ „ „ „ 36 „ „ , 8 Mill. schwebende Schuld,
1900: 629 Mill. Pf. St., darunter 60 Mill. Annuitäten, 16 Mill. schwebende Schuld,
1901: 689 Mill. Pf. St., darunter 60 Mill. Annuitäten, 78 Mill. schwebende Schuld,
1902: 745 Mill. Pf. St., darunter 60 Mill. Annuitäten, 75 Mill. schwebende Schuld,
1903: 771 Mill. Pf. St., darunter 56 Mill. Annuitäten, 75 Mill. schwebende Schuld [2]).

---

1) Hicks-Beach, Finanz-Archiv 1900 S. 912.

2) Die Zahlen sind zusammengestellt aus Wagner S. 863 f. C. P. Inhülsen im Finanz-Archiv XIII (1896) S. 590 f.; ders. im Finanz-Archiv XIV (1897) S. 720 ff.; ders. im Finanz-Archiv XVII (1900) S. 909 ff.; Roscher § 138; Hilsenbeck und dem Artikel Annuität im H. d. St.

Zu bemerken ist noch, dass 1856—1901 die fundierde Schuld nicht vermehrt ist [1]), sondern alle Anleihen in schwebenden Schulden aufgenommen wurden. Auch die Steigerungen der Gesamtsumme der Schuld 1899 und 1900 bedeuten keine Erhöhung der fundierten Schuld. Dazu entschloss man sich erst 1901, angesichts der unerwartet hohen Ausgaben des südafrikanischen Krieges.

Bei der Entwickelung der englischen Annuitäten ist noch folgendes beachtenswert. Als infolge der Verwickelungen in Afghanistan und Aegypten 1885 die Aufwendung grösserer Geldmittel erforderlich wurde, stellte der damalige Schatzkanzler Childers die Tilgung der Annuitäten ein und erlangte damit die freie Disposition über eine bedeutende Geldsumme. Ebenso wurde die Tilgung in den Jahren 1900 und 1901 infolge der hohen Ausgaben für den Transvaalkrieg eingestellt und die Gelder, es waren jährlich 4 640 000 Pf. St., zur Deckung der Kriegskosten verwendet.

Auch für 1902 war vorgesehen, die Tilgung ruhen zu lassen, jedoch wurde sofort nach dem Friedensschluss der Schulddienst in vollem Umfange wieder aufgenommen [2]).

Dies zeigt einmal, wie wertvoll die Zwangstilgung ist, sofern sie aus den ordentlichen Staatseinkünften erfolgt — und das ist bereits oben für jede Zwangstilgung als erstes Erfordernis angeführt — auch im Hinblick darauf, dass die Summe dafür stets eine latente Reserve bildet, auf die in Zeiten der Not zurückgegriffen werden kann; es beweist aber ferner auch den Wert der Annuitäten, indem, wenn einmal angesichts anderer hoher unaufschiebbarer Staatsausgaben die Tilgung ausgesetzt werden musste, sie jedesmal, sobald als möglich wieder aufgenommen wurde und die Unterbrechung keinen Schaden verursachte, sondern nur den Ablauf der Annuitäten um wenige Jahre hinausschob.

Heute gestaltet sich die englische Staatsschuld wie folgt [3]): Der ganze Dienst erfordert 27 282 058 Pf. St., davon entfallen 4 282 058 Pf. St. auf Verzinsung der für den Transvaalkrieg aufgenommenen Schulden. Von den bleibenden 23 Mill. Pf. St. erfordert die Verzinsung der fundierten Schuld 15 033 211 Pf. St.; die Annuitäten an Staatskassen und Gesellschaften 5 995 626 Pf. St.; dagegen Leib- und Zeitrenten an Private nur 1 302 980 Pf. St. Obwohl auch heute noch Privaten die Umwandlung ewiger Rente in Zeitrente gestattet ist, ist dies nur für ganz geringe Beträge

1) Hilsenbeck S. 55. 2) Hilsenbeck S. 24. 50. 62. 64.
3) Hilsenbeck S. 98.

geschehen, und es wird deutlich ersichtlich, dass die englische Regierung den richtigen Weg beschritt, wenn sie die neuen Annuitäten nicht öffentlich zur Zeichnung auflegte, sondern den Sparkassen übergab.

Alles in allem stellt die Entwickelung der englischen Staatsschuld der Annuität als Mittel zur Staatsschuldentilgung ein glänzendes Zeugnis aus. Das Geheimnis dieses Erfolges lag neben dem festen Willen zur Schuldentilgung, darin, dass die Summen zur Tilgung stets auf einer verständigen Höhe gehalten wurden, und dass man bei Begebung derselben nicht auf den guten Willen von Privaten angewiesen war. Andererseits zeigt die Annuität die ihr eigenen Vorzüge in besonderem Lichte 1885 und 1900/01 in der Leichtigkeit einerseits die Tilgung zeitweise auszusetzen, ohne sie ganz zu vernichten, in dem Zwange der Tilgung andererseits, der zu ihrer Wiederaufnahme führte, sobald sie irgend möglich war.

Viel weniger glänzend sind die Erfolge, die die Annuität in Frankreich aufzuweisen hat[1]).

Bis zu den Zeiten der III. Republik spielte die Annuitätenschuld in Frankreich als Einrichtung zum Zwecke der Schuldentilgung keine Rolle. Die erste Annuitätenanleihe, die ausgesprochen den Zweck hatte, eine rasche Tilgung durchzuführen, war die Anleihe, die 1875 bei der Depositenkasse, bei welcher alle Sparkassenguthaben niedergelegt werden müssen, aufgenommen wurde gegen eine 39jährige Annuität von 17 300 000 Fr. [2]).

Man folgte bei dieser Annuität ganz dem englischen Beispiele und erzielte damit gute Erfolge, insofern die Zahlungen und damit die Tilgung ununterbrochen durchgeführt wurde. Freilich in einem hochwichtigen Punkte wich man vom englischen Vorbilde ab. In der folgenden Periode, die jährlich Anleihen zur Deckung ordentlicher Staatsausgaben aufnahm, wurden auch die Annuitäten aus Anleihemitteln gedeckt und damit natürlich jede wirkliche Schuldentilgung vereitelt.

Aufs neue wandte man sich den Annuitäten zu, als 1878 beschlossen wurde, die zur Durchführung des grossen volkswirtschaftlichen Programmes des Ministers Freycinet erforderlichen Summen als Annuitätenschulden aufzunehmen. Diese Summen sollten je nach Bedürfnis auf dem Wege öffentlicher Subskrip-

1) Für die Darstellung insbes. Sydow.

2) Sydow S. 105.

tion aufgebracht werden. Bezüglich des Tilgungsplanes wurde folgendes bestimmt:

Die 1878 aufgenommenen Beträge sollten in Form einer 75jährigen Annuität, die also bis 1953 laufen sollte, getilgt werden. Die später aufzunehmenden Summen sollten jedoch auch 1953 ablaufen, also nicht 75 Jahre laufen, sondern vielmehr eine entsprechend kürzere Zeit, sodass in diesem Jahre die ganze „rente amortisable" getilgt sein sollte. Die später aufzunehmenden Annuitäten mussten demgemäss mit einem der kürzeren Tilgungszeit entsprechend höheren Betrage in den Tilgungsplan aufgenommen werden.

Dieser Tilgungsplan sieht nicht eine jährliche steigende Tilgungsquote vor, vielmehr bleibt der Tilgungsbetrag eine bestimmte Zeit stabil, während der Zinsbetrag, der jährlichen Tilgung entsprechend, sinkt und so die Gesamtausgabe für die Annuität geringer wird. Nach Ablauf dieser Frist wird der Tilgungsbetrag verdoppelt, so dass die Gesamtausgabe in die Höhe schnellt.

Dieser verdoppelte Tilgungsbetrag bleibt wieder einige Jahre bei Sinken der Zinsquote gleich hoch, um dann auf das Dreifache des ursprünglichen Betrages erhöht zu werden. Für die 1878 aufgenommene Annuität ergibt sich danach folgendes Bild[1]):

1. Es beträgt:

	Jahr	das Schuldkapital	die Tilgungsquote	der Zinsbetrag	das Gesamterfordernis
	1879	549 850 000	3 142 000	16 448 370	19 590 370
2.	Nunmehr sinkt die Zinsquote, also auch das Gesamterfordernis bei gleichbleibender Tilgungsquote bis:				
	1907	461 874 000	3 142 000	13 809 090	16 951 090
3.	Die Tilgungsquote wird verdoppelt, das Gesamterfordernis schnellt empor:				
	1908	458 732 000	6 284 000	13 667 700	19 951 700
4.	Langsames Sinken des Gesamterfordernisses infolge Sinkens des Zinsbetrages bis:				
	1925	351 904 000	6 284 000	10 462 860	16 746 860
5.	Verdreifachung der Tilgungssumme:				
	1926	345 620 000	9 426 000	10 227 210	19 653 210
	Dasselbe ruckweise Emporgehen des Gesamterfordernisses nach langsamem Sinken erfolgt plangemäss				
6.	bei Vervierfachung der ursprünglichen Tilgungssumme				1936
7.	bei Verfünffachung „		„	„	1945
8.	bei Versechsfachung „		„	„	1951

Je mehr Anleihen in diesen Plan aufgenommen werden, desto stärker müssen natürlich die Schwankungen werden.

1878 bis 1890 wurden alle Anleihen unter Einreihung in

1) Sydow S. 213 f.

diesen Plan in amortisabler Rente aufgenommen. Dann ist sie nicht mehr angewendet worden. Hatten bei ihrer Einführung manche unverbesserliche Enthusiasten sich von ihr Befreiung von der ganzen Schuldenlast versprochen, so fand man jetzt nichts gutes mehr an ihr, weil man zu viel von ihr erwartet hatte und das nicht erfüllt sah.

Schon bald hatte man die Hoffnung aufgeben müssen, die Annuitäten unter Ausschluss der Spekulation in feste Anlagen bei Privatleuten zu bringen. Bereits den ersten Teil der Anleihe hatte man erst, als man der Spekulation freies Spiel liess, unterbringen können; die folgenden wanderten zum grössten Teil in die Sparkassen [1]).

Dann sah man, dass die Summen für die Annuitäten allmählich eine gewaltige Höhe annahmen. Man hatte sich nicht begnügt mit einer verhältnismässig kleinen Summe, wie England, das bisher nie über eine Annuitätenkapitalschuld von 60 Mill. Pf. St. hinausgegangen war. Vielmehr betrug 1890 das Kapital der Annuitäten: 4 245 468 659 Fr. Damit war bereits 1885 die jährliche Summe für Verzinsung und Amortisation auf 130 bis 140 Mill. Fr. heraufgegangen [2]). Und doch war eine effektive Tilgung nicht erfolgt, denn diese Summen waren bisher meist durch Anleihen aufgebracht worden, indem man Defizits im Staatshaushalt durch Aufnahme von schwebender Schuld deckte und diese dann, sobald sie bedenklich gross geworden war, konsolidierte.

Die Entwickelung in Frankreich stellt der Annuität kein gutes Zeugnis aus. Allein die Misserfolge lagen doch nicht am System selbst, sondern vielmehr an der Durchführung. War schon die Einrichtung des Tilgungsplanes verfehlt, die Summe des Annuitätenkapitals zu hoch und die Bestimmung eines einheitlichen Ablaufjahres für die zu verschiedenen Zeiten aufgenommenen Annuitäten höchst bedenklich, so war Frankreich auch noch in den Kardinalfehler verfallen, die für die Zwangstilgung erforderlichen Summen nicht aus den ordentlichen Einnahmen, sondern aus Anleihen zu decken.

Es ist klar, dass dabei das Annuitätensystem zu keiner Blüte kommen konnte.

Einen Vorwurf gegen dasselbe oder gar gegen die Zwangstilgung im ganzen daraus konstruieren zu wollen, ist aber völlig

1) Sydow S. 139 f. 2) Sydow S. 199.

ungerechtfertigt.

Denn in jener Periode traurigster Finanzwirtschaft in Frankreich ist kein Versuch gemacht worden, das jährliche Defizit zu beseitigen, vielmehr nur es möglichst zu verschleiern; und eine ordnungsmässige Finanzwirtschaft zu erzwingen vermag keine Art der Zwangstilgung.

Ist es aber nicht ein glänzendes Zeugnis für die Annuitäten, wenn Frankreich, trotz der schlechten Erfahrungen, die es mit ihnen gemacht hatte, im Budgetentwurf von 1901 die Neuschaffung von Annuitäten vorschlug? [1])

Diesmal sollte es in enger Anlehnung an das englische Vorbild geschehen, indem 550 Mill. Fr. Schuldverschreibungen, vermittelst welcher die Sparkassenguthaben angelegt waren, vernichtet und durch 40 Halbjahrsrenten in Höhe von $8^1/_4$ Mill. Fr. ersetzt werden sollten. Soviel richtiges der Plan auch enthalten mag, bei dem heutigen Stande der französischen Staatsschuld erscheint er keineswegs unbedenklich. Frankreich trägt noch schwer genug an den Tilgungs- und Zinssummen der $4^1/_4$ Milliarden der rente amortisable. Auch die jährlichen Zahlungen des Staates an die Eisenbahngesellschaften bedeuten eine Schuldentilgung. Durch sie wird das Anlagekapital zurückgezahlt und die Anlage fällt dann schuldenfrei dem französischen Staate zu. So ist es im Hinblick auf die Gestaltung der französischen Staatsschuld und die bereits vorhandenen bedeutenden Tilgungsverpflichtungen, ein recht bedenklicher Vorschlag, diese noch zu erhöhen.

Für uns aber beweist er jedenfalls, dass die Nützlichkeit der Annuitäten für die Schuldentilgung auch in Frankreich, wo sie infolge der schlechten Finanzwirtschaft der III. Republik bis 1890, in argen Misskredit gekommen waren, bald wieder anerkannt wurde [2]).

---

1) Es ist mir nicht gelungen festzustellen, ob dieser Vorschlag die Billigung der gesetzgebenden Körper Frankreichs gefunden hat. Das im Text Gesagte beruht auf „Roscher Anm. 3 zu § 138 S. 305“. In Sydows 1904 erschienenem Buche über die Entwickelung der französischen Staatsschuld ist von diesem Vorschlag nicht die Rede. Aber selbst, wenn der Entwurf nicht Gesetz geworden ist, bleibt das erneute Vorgehen der französischen Regierung in dieser Richtung bemerkenswert genug.

2) Nachträglich habe ich infolge einer gütigen Mitteilung des Herrn Professor Gaston Jèze, Lille, von der Beschreibung der Operation im 1. Bd. d. Jahrgg. 1903 der „Revue de science et de législation financières“; Directeurs Max Boucard und Gaston Jèze, Paris V. Giard et E. Brière Kenntnis erhalten

Nach den vorstehenden Ausführungen erscheint die Annuität als eine brauchbare Form zur Schuldentilgung, und geeignet, sich ihren Platz auch noch in anderen Staaten zu erobern, sofern man sich gegenwärtig hält, dass allzu starke Tilgung auch bei Annuitätentilgung den Weg zu ihrer Abschaffung bahnt und daher nicht allzu grosse Beträge in Annuitäten verwandelt oder in solchen aufnimmt, und dass die Schuldform bei Privaten heute keinen grossen Anklang findet, dagegen zur Anlage der Summen, die in vom Staate abhängigen Kassen niedergelegt sind, ausserordentlich geeignet ist.

Beachtet man dies beides und bestrebt man sich, vor allem das Haupterfordernis jeder Zwangstilgung zu erfüllen, d. h. die Tilgungsbeträge aus den ordentlichen Einnahmen zu decken, so hat man in der Annuitätentilgung den denkbar stärksten Tilgungszwang und dabei doch die Möglichkeit, in Zeiten ausserordentlich hoher Ausgaben die Tilgung zeitweise einzustellen, ohne sie in Unordnung zu bringen oder zu vernichten. Auch die Gefahr ist nicht vorhanden, dass die Tilgung infolge dauernder blosser Abschreibung auf bewilligte Kredite — von der noch genauer zu sprechen sein wird — eine bloss scheinbare wird.

Dies ist der wunde Punkt des neuen preussischen Tilgungssystems, und diesen auszufüllen, erscheint die Annuität wie geschaffen. In der letzten Zeit ist ferner immer stärker die Klage geworden über den niedrigen Kursstand der deutschen und preussischen 3% Anleihen, im Vergleich zur französischen 3% und der englischen $2^1/_2$% Rente, und sind immer dringender gesetzliche Massregeln dagegen gefordert worden. Auch hier kann die Annuität helfend eingreifen.

Der preussische Staat verwandele einen gewissen Betrag seiner

---

(S. 199 ff.). Danach ist der Vorschlag der franz. Regierung vom Parlament zwar angenommen und als § 2 des Art. 6 d. Ges. v. 30. 12. 1900 veröffentlicht, dieser Artikel jedoch nach nur 2jährigem Bestehen durch Art. 8 d. Ges. v. 11. 12. 1902 wieder aufgehoben worden. Demgemäss wurden die 1901 geschaffenen Annuitäten vom 1. 1. 1903 ab wieder beseitigt — und zwar geschah dies nach den Bestimmungen, die bereits in dem Gesetz von 1900, das sie einführte, für den Fall ihrer Wiederbeseitigung getroffen waren —, und an ihrer Stelle wurden die 1901 gelöschten Beträge ewiger Rente, abzüglich der 1901 und 1902 durch die Annuitäten getilgten Summen — 1 243 828 Fr. Rente = 41 460 933 Fr. Kapital — aufs neue zu Gunsten der Sparkassen im Staatsschuldbuch eingetragen. Die Tatsache der Wiederbeseitigung der Annuitäten zeigt, dass die im Text ausgesprochenen Befürchtungen begründet waren.

Staatsschuld in Annuitäten und zwinge die Sparkassen, einen bestimmten Prozentsatz der bei ihnen eingezahlten Gelder in solchen Annuitäten anzulegen.

Das kann unbedenklich geschehen. In England sind — nach einer Mitteilung des preussischen Finanzministers im Abgeordnetenhaus — 27 1/2 % der gesamten Staatsschuld in Händen der Sparkassen, da diese ihre Gelder in Staatspapieren anlegen müssen.

Man kann wohl verlangen, dass die Sparkassen in Preussen, deren Einlagen 1902 ein Kapital von 6 727 707 642,80 Mk. darstellten, d. h. fast die Höhe der preussischen Staatsschuld erreichten, nach Möglichkeit dazu beitragen, dem Staate seine Kreditoperationen zu erleichtern. Dies geschieht, wenn sie durch fortgesetzten Ankauf von Staatspapieren deren Kurs heben. Wenn heute nur 10% der Sparkassenkapitalien in Staatspapieren angelegt sind, so ist das viel zu wenig. Ein Zwang der Anlage für 1/3, jedenfalls für 1/4 des Kapitals in solchen lässt sich sicher befürworten.

Es wird immer dagegen geltend gemacht, dass der Zinsfuss der Staatspapiere zu niedrig sei, und die Sparkassen, wenn sie viele Staatspapiere hätten, ihren Einlegern eine genügende Verzinsung nicht gewähren könnten. Der Einwand verliert an Bedeutung, sobald nicht, was oben bereits zurückgewiesen wurde, die Anlage des ganzen Kapitals in Staatspapieren verlangt wird. Dann aber wäre ferner nachzuweisen, dass die heute ja zum grössten Teil in Hypotheken angelegten Kapitalien (1902 waren es 57,74% des Kapitals der preussischen Sparkassen) eine bedeutend höhere Verzinsung geben. Der Zinsfuss der Hypotheken stellt sich freilich bis zu 2% höher, allein gegenüber den Verlusten, die die Sparkassen oft bei Zwangsversteigerungen erleiden, erscheint die obige Frage wohl berechtigt. Bevor man diese Klagen als begründet anerkennt, möge erst eine Statistik über die Hypothekenanlagen, ihre Verzinsung und ihre Verluste, die Richtigkeit jener Behauptungen erweisen.

Der zweite Grund gegen die vorgeschlagene Massregel ist der, dass in Zeiten, in denen gewaltige Erschütterungen über den Staat hereinbrechen, dieser nicht mehr willens oder nicht in der Lage sein wird, seinen Verpflichtungen gegenüber den Sparkassen nachzukommen.

Dem ist zunächst mit der Frage zu begegnen: Glauben die, welche dies behaupten, dass bei den Störungen des ganzen Er-

werbslebens, die mit den Erschütterungen des Staates, als der Grundlage desselben, einmal unzertrennlich verbunden sind, dass die Zinszahlungen der Hypotheken glatt einlaufen werden, oder gar Kapitalrückforderungen werden erfüllt werden?

Es ist oben darauf hingewiesen worden, dass die Fragen des Staatsschuldenwesens nicht ganz allgemein zu beantworten seien, sondern je nach den politischen und wirtschaftlichen Verhältnissen der Staaten und Staatsgebilde einer verschiedenen Beurteilung bedürfen, so mag es hier erlaubt sein, für diesen speziellen Fall auf folgendes hinzuweisen:

Der preussische Staat hat in den Zeiten der äussersten Erschöpfung, als die um die Hälfte verkleinerte Monarchie unter dem Drucke der Kriegskontributionen und der Kriegsentschädigung nicht einmal mehr die Gehälter ihrer Beamten in ganzem Betrage, geschweige denn die Zinsen ihrer Schulden bezahlen konnte, seine Gläubiger mit einer Loyalität behandelt, wie sie ihresgleichen sobald nicht wieder finden wird, in einer Zeit, da Rechtsbrüche gegenüber den Gläubigern nichts ungewöhnliches waren und in der dem preussischen Staate ein kurzentschlossenes Abstreifen aller seiner Verbindlichkeiten unter den obwaltenden Umständen niemand hätte verdenken können. Dieser Staat, zu dessen vornehmsten Prinzipien auch heute noch die Aufrechterhaltung der von Friedrich Wilhelm I geschaffenen peinlich genauen Finanzwirtschaft gehört, wird in jedem Falle den Sparkassen dieselbe Sicherheit zu bieten vermögen, wie Hypotheken und Wechsel.

Weiter wäre zu bestimmen, dass von den Beträgen, die den Sparkassen aus den Annuitäten zufliessen, die Summen, die die Tilgungsbeträge darstellen, aufs neue in Staatsschuldverschreibungen anzulegen sind. Damit wird einmal durch Vermehrung der Nachfrage eine Steigerung der Kurse bewirkt, ferner werden dadurch neue Beträge an Staatsschuldverschreibungen angesammelt, vermittelst welcher dann bei Ablauf der alten, neue Annuitäten zu bilden sein würden.

§ 2. Leibrenten.

Die Leibrenten unterscheiden sich von den Annuitäten dadurch, dass die Rente nicht für eine bestimmte Dauer von Jahren, sondern für Lebenszeit gewährt wird. Dieser Unterschied bringt es aber mit sich, dass sie die Vorzüge der Annuitäten nicht oder

nicht in dem Masse haben, während die Nachteile dieser hier noch bedeutend stärker hervortreten.

Die Leibrenten wurden zuerst angewendet in Frankreich, bald darauf auch in England, in beiden Staaten in der Absicht, durch den Reiz, den sie boten, Geld für den Staat zu erlangen, nicht zum Zwecke der Schuldentilgung, und sie haben in letzterer Beziehung eine bedeutende und wirksame Rolle nicht gespielt.

Heute ist ihre Zeit verflossen. Der Staat, der ihres Reizes nicht mehr bedarf, um Geld zu erhalten, hat das Leibrentenwesen den Versicherungsanstalten überlassen und diese Form der Anleihenaufnahme aufgegeben, da der Zwang zur Tilgung auch auf anderem, weniger lästigem Wege erreicht werden kann.

Leibrenten sind, genau wie Annuitäten, feste Zahlungen, die für eine Reihe von Jahren versprochen werden, nach Ablauf welcher die Schuld getilgt ist. Während aber der Staat bei Annuitäten die Tilgung bei ausserordentlichen Ausgaben zeitweise einstellen kann, da er imstande ist, dies durch eine entsprechende Verlängerung der Annuität auszugleichen, ist es bei Leibrenten, die für die Lebensdauer gezahlt werden müssen, unmöglich.

Die geringe Ausdehnbarkeit, die bei Annuitäten infolge der Möglichkeit der Verwendung der bei Staatsanstalten vorhandenen Gelder nicht sehr ins Gewicht fiel, wird bei den Leibrenten, wenngleich diese aus begreiflichen Gründen beim Publikum beliebter sind als Annuitäten, von grosser Bedeutung.

Die volkswirtschaftlichen Nachteile, die der starke Anreiz zur Kapitalverzehrung mit sich bringen kann, treten hier mehr hervor, wie bei den Annuitäten. Zunächst fallen sie dort ja ganz weg, falls jene bei Staatsanstalten begeben und über Verwendung des rückgezahlten Kapitals Bestimmungen getroffen sind. Allein auch bei Privaten wird der Reiz zur Kapitalverzehrung bei Annuitäten, die nach einer bestimmten Zeit zu laufen aufhören, nicht so gross sein als bei Leibrenten, da hier der Leibrentenempfänger unter allen Umständen für die Dauer seines Lebens sicher gestellt ist. Dazu kommen noch manche anderen Nachteile.

Leibrenten müssen, wenn einigermassen gerecht verfahren werden soll, nicht nur nach dem Alter, sondern auch nach dem Gesundheitszustand abgestuft werden. Dies ist aber eine Arbeit, die wohl Versicherungsgesellschaften bequem leisten können; für den Staat aber wird es, sobald die Leibrenten eine grössere Ausdehnung gewinnen, äusserst schwierig sein, solche Feststellungen

zu machen. Ebenso wird die Frage, wieviel Altersklassen zu bilden sind, die grössten Meinungsverschiedenheiten hervorrufen. Und wenn über alle diese Fragen eine Einigung erzielt wird, so wird die Verwaltung dieser Leibrenten mit ihren unendlichen Verschiedenheiten sehr schwierig und vor allem ganz ausserordentlich kostspielig sein. Dazu kommt nun noch die Schwierigkeit der richtigen Aufstellung der Mortalitätstafeln, nach denen die Renten berechnet werden. Der englische Staat hat in den Jahren 1808—1829 bei den damals eingeführten Leibrenten infolge falscher Mortalitätstabellen 2,2 Mill. Pf. St. verloren [1]). Allerdings wird man zugeben müssen, dass bei den vielen praktischen Erfahrungen, die auf diesem Gebiete im Laufe des 19. Jahrhunderts gemacht sind, dieser letzte Punkt von nur geringer Bedeutung sein würde.

Der Staat mag daher die Begründung von Leibrentenanstalten als einer Art von Lebensversicherungsanstalten auf den Ueberlebensfall aus sozialpolitischen oder anderen Gründen für nützlich halten, als Mittel zur Schuldentilgung wird die Leibrente ihre Rolle endgültig ausgespielt haben.

Tatsächlich bewegt sich die Entwickelung der Leibrenten in England und Frankreich auch in diesen Bahnen.

In England wurde die erste Leibrentenanleihe 1692 in Zeiten grösster Geldklemme aufgenommen; der Erfolg war gering. Die Einnahme daraus betrug bis 1694 nur 300 000 Pf. St. [2]).

Aufs neue und diesmal ausgesprochen zum Zwecke der Tilgung wurden Leibrenten eingeführt 1808, als der damalige Schatzkanzler Perceval ein Gesetz zu stande brachte, welches den Umtausch ewiger Rente in Leibrenten gestattete. Es war das Gesetz, dem England jene 2,2 Mill. Pf. St. Verlust infolge falscher Mortalitätstabellen verdankt. Es wurde deshalb 1829 abgeändert und hierbei wurden an Stelle der Leibrenten 10—100jährige Zeitrenten gesetzt [3]).

Zur Unbeliebtheit der englischen Leibrenten trägt bei, dass bei ihnen auch das Kapital zur Einkommensteuer mit herangezogen wird, da ein Teil des Einkommens aus rückgezahltem Kapital besteht, während dies bei den Zahlungen der ewigen Rente steuerfrei bleibt.

In Frankreich sind die Leibrenten von je beliebter gewesen

1) H. d. St. Art. Leibrenten. 2) H. d. St. Art. Annuität.
3) H. d. St. Art. Annuität.

als in England, und insbesondere in den ersten Zeiten nach ihrer Einführung wurden sehr beträchtliche Beträge darin angelegt, so dass bei Beginn der Revolution die Leibrenten fast $^2/_3$ der französischen Schuld ausmachten. Es betrugen 1789 die Leibrenten 105 253 Mill. Fr., die ewigen Renten 56 796 Fr.[1]). In den Zeiten der Revolution wurden jedoch diese Schuldtitel zum grossen Teil vernichtet, neue Leibrentenanleihen dagegen nicht mehr aufgenommen.

Erst 1850 kam die Leibrente wieder zu Ehren durch die Gründung der caisse des retraites pour la vieillesse, die in erster Linie kleinen Rentnern ein sicheres Einkommen für ihr Alter gewähren sollte, daneben aber auch als Schuldentilgungsanstalt gedacht war[2]).

In diese Kasse wurden die Kapitalien von denen, die später die Renten beziehen sollten, eingezahlt. Diese Kapitalien wurden bis zu dem Jahre, mit welchem die Rente zu laufen begann, unter Zurechnung der Zinsen zum Kapital mit 5% verzinst. Die Kasse selbst konnte dagegen die Kapitalien nur zum landesüblichen Zinsfuss, also höchstens 4%, anlegen[3]). Es ergaben sich für die Kasse also bei jeder Rente Verluste, die diese aus ihrem Vermögen zu decken hatte.

Sobald eine Rente fällig wurde, führte die Kasse die Summe, die sich aus dem eingezahlten Kapital und der 5%igen Zinsesverzinsung angesammelt hatte in 3%igen Staatsschuldverschreibungen an den Staatsschatz ab. Dieser vernichtete — damit sollte der Tilgungszweck erreicht werden — diese Schuldverschreibungen und zahlte die Rente, indem er die ersparten Zinsbeträge hierzu verwendete, die als Tilgung gedachten über 3% des Kapitals hinaus zu zahlenden Beträge aus den allgemeinen Staatsmitteln zuzahlte. Sobald die Rente dann zu laufen aufhörte, war der entsprechende Kapitalbetrag in Wirklichkeit getilgt. Bald nahmen diese Zuschüsse sehr hohe Beträge an und erschienen so äusserst lästig. Schliesslich brachte man sie durch Anleihen auf, so dass die Tilgung damit illusorisch gemacht wurde.

Infolgedessen entschloss man sich 1883 zum letzten Schritt, richtete die Altersversorgungskasse selbständig nach Art der Versicherungsgesellschaften ein, hob die Verbindung mit dem Staats-

1) Roscher § 138 Anm. 6. 2) Sydow S. 166 ff.

3) Die hohe Verzinsung war in Anbetracht der kleinen Kapitalien als eine Vergünstigung der arbeitenden Klassen gedacht und beibehalten.

[illegible]

[illegible]

[illegible]

wie bei Lotterieanleihen und Zeitrenten, nach jahrelang voraus festgesetzten Plänen vor sich geht, sondern die Tilgungssumme steigt und fällt jährlich, in steter Beziehung entweder zur Höhe der Staatsschuld selbst oder zur Höhe der Zins- und Verwaltungsausgaben derselben.

Auch hier sind natürlich die Bedenken vorhanden, die jeder Zwangstilgung gegenüberstehen, andererseits vermeidet man mit diesen Systemen manche Unannehmlichkeiten, die die anderen mit sich bringen. Es wird kein Tilgungsfonds geschaffen, dessen wachsende Höhe zur anderweiten Verwendung reizt; die Zinslast sinkt, wenn keine neuen Anleihen aufgenommen werden, entsprechend der Tilgung; eine zeitweilige Einstellung der Tilgung vernichtet diese nicht ganz; bei freihändigem Ankauf der für die Tilgung erforderlichen Anzahl von Staatsschuldverschreibungen werden diese daher genommen, von wo sie angeboten werden, so dass für den Gläubiger die lästige Durchsicht der Verlosungslisten wegfällt, wie auch die Aussicht, Beträge zu ungelegener Zeit zurückzuerhalten; die Tilgung kann durch Ankauf jeder Art Schuldverschreibungen erfolgen, indem nur die zur Tilgung zu verwendende Summe, nicht aber auch die Art der Verwendung im einzelnen festgelegt ist, so dass der Staat stets die ihm lästigste Schuld zuerst beseitigen kann; es bedarf, um die Tilgung zu ermöglichen nicht, wie bei der Tilgung durch Lotterieanleihen und Zeitrenten besonderer Anleiheformen, mit denen nicht mit der Tilgung unbedingt verknüpfte, wie oben gezeigt ist, oft recht lästige Bedingungen verbunden sind.

Trotzdem sichern diese Tilgungsarten dem Staate die Tilgung in genügender Weise; sie ermöglichen es ihm zugleich, im Falle ausserordentlicher Bedürfnisse durch Aussetzung der Tilgung einen beträchtlichen Betrag für ausserordentliche Ausgaben aus den ordentlichen Einnahmen zu verwenden; sie gestatten ferner im Falle eines einmaligen Etatsdefizits eine Aufrechnung desselben auf die Tilgungssumme und halten das Drängen der anderen Ressorts nach Ausgabenvermehrung zurück, wenn die ordentlichen Ausgaben, zu denen die Tilgungssumme gehört, gerade von den ordentlichen Einnahmen gedeckt werden und deshalb neue Ausgaben nur mit Steuererhöhungen durchführbar wären.

§ 1. Der new sinking fund.

Wie oben erwähnt, war England 1829 zur freien Tilgung aus

Ueberschüssen übergegangen. Als sich jedoch herausstellte, dass infolgedessen fast gar nicht mehr getilgt wurde, setzte 1875 Northcote die Wiedereinführung eines Tilgungszwanges durch. Und zwar sollte jährlich eine, die Ausgaben für Verwaltung und Verzinsung der Schuld übersteigende Summe für den Schuldendienst in den Etat eingestellt, und dieser Ueberschuss, der new sinking fund, zur Tilgung verwendet werden.

Man erkennt, dass diese Art der Tilgung mit den alten Tilgungsfonds nichts gemeinsam hat, als den Namen, der Sache nach dagegen der Prozentualtilgung, bei welcher jährlich ein bestimmter Prozentsatz der in dem betreffenden Jahre vorhandenen Schuldsumme getilgt wird, viel näher steht. Der Unterschied von dieser besteht darin, dass hier die Tilgungssumme mit Wachsen der Staatsschuld steigt, dort hingegen sinkt, da die für den Schulddienst ausgesetzte Summe gleich bleibt, bei Wachsen der Staatsschuld dagegen die Zinsverpflichtungen steigen, und für die Tilgung weniger übrig bleibt.

Dem Vorschlag Northcotes entsprechend, wurde in England die Gesamtausgabe für die Staatsschuld, die 1877 27,2 Mill. Pf. St. betragen hatte, auf 28 Mill. Pf. St. erhöht und aus den dadurch zur Verfügung gestellten 800 000 Pf. St. der new sinking fund gebildet.

Auch an diese Einrichtung knüpften sich wieder überschwengliche Hoffnungen, und so beging man den Fehler, anstatt bei den hohen ausserordentlichen Ausgaben, die Anfang der 80er Jahre durch dic Ereignisse in Aegypten, Afganistan und Südafrika notwendig wurden, die Tilgung einzustellen, die Ausgabe für die Staatsschuld und damit den new sinking fund nicht nur nicht zu verringern, sondern sogar auf 28,8 Mill. Pf. St. zu erhöhen, während man zugleich neue Anleihen aufnahm. Erst 1885 und 1886 entschloss man sich zu dem Schritte, in Anbetracht der grossen ausserordentlichen Ausgaben die Tilgung einzustellen.

Immerhin erreichte man einiges mit dieser Tilgungsart, wenn auch die starke Tilgung der englischen Schuld in diesen Jahren, wie schon oben betont, hauptsächlich auf die Annuitäten zurückzuführen ist.

Allein schon 1887 zeigte sich eine schwache Seite des neuen Systems. Die Einnahmen waren im Wachsen, die Ausgaben mit Eintritt ruhiger Zeiten bedeutend gefallen, der Schuldenstand nicht beträchtlich niedriger als Ende der 70er Jahre, dennoch wurde

auf Vorschlag der Regierung die Gesamtausgabe für die Schuld von 28,8 Mill. Pf. St. auf erst 26, dann 25 Mill. herabgesetzt und so der new sinking fund um 3,8 Mill. Pf. St. gekürzt [1]). Es ist das ein Beweis dafür, dass eine Zwangstilgung, sofern sie längere Zeit hindurch plangemäss durchgeführt werden soll, nicht von der jährlichen Neubewilligung durch Parlament und Regierung abhängen darf, denn nur gar zu leicht wird einer dieser Faktoren auf Minderung der Tilgungssumme zu gunsten von Steuerermässigungen dringen. England hat daher wohl getan, sich nicht auf den new sinking fund zu verlassen, sondern die Tilgung auch noch durch Beibehaltung der Annuitäten zu sichern.

Im Jahre 1900 schlug dann der Schatzkanzler vor, den Gesamtbetrag für die Staatsschuld auf 23 Mill. Pf. St. zu ermässigen. Er wies darauf hin, dass seit 1875 die Schuld um fast 140 Mill. Pf. St. (von 768 964 000 auf 629 505 000 Pf. St.) und damit die Zinslast beträchtlich gesunken, infolgedessen der new sinking fund gestiegen sei, und dass, falls die Gesamtsumme für die Staatsschuld auf der alten Höhe bliebe, 1902—04 nach Ablauf der Annuitäten 7 Mill. Pf. St. jährlich, 1905 sogar 9,2 Mill. Pf. St. an diesen Tilgungsfonds fallen würden. Er schlug neben Schaffung neuer Annuitäten die obenerwähnte Herabsetzung um 2 Mill. Pf. St. vor, mit der Begründung, dass es nicht möglich sein werde, auch nur einige Jahre lang jährlich aufs neue einen Betrag für Tilgung bewilligt zu erhalten, der über $^1/_3$ der Gesamtausgabe für die Staatsschuld ausmache [2]).

Der Vorschlag des Schatzkanzlers wurde angenommen, und so ist im Etat 1902/03 der new sinking fund mit der geringen Summe von 73 545 Pf. St. dotiert [3]).

Nach der starken Wiedervermehrung der englischen Staatsschuld infolge des Transvaalkrieges ist — wenigstens für das Etatsjahr 1902/03 — eine Erhöhung der Gesamtsumme für die Staatsschuld in der Weise erfolgt, dass die 23 Mill. Pf. St. nach wie vor für die vor 1900 aufgenommenen Schulden verwendet wurden, während der Dienst der Kriegsanleihen mit 4 282 058 Pf. St. für Verzinsung (eine Tilgung war für 1902/03 nicht vorgesehen) zu dieser Summe trat, so dass die Gesamtausgabe für den Schuldendienst sich auf 27 282 058 Pf. St. belief [4]).

---

1) Sänger S. 23.
2) Inhülsen im Finanz-Archiv 1900 S. 912 f.
3) Hilsenbeck S. 98.
4) Hilsenbeck S. 98.

Der englische Schatzkanzler hat in richtiger Weise die Unmöglichkeit betont, mittelst des new sinking fund jährlich bedeutende Summen zur Tilgung bereitzustellen. Diese Unmöglichkeit ist es, die das ganze System als unpraktisch erscheinen lässt. Den Vorteil bietet es freilich, dass infolge der feststehenden Summe sich der Etat leichter aufstellen lässt, aber die Feststellung derselben wird auch bei Prozentualtilgung leicht wenigstens soweit möglich sein, dass sich der Bedarf für einige Zeit einigermassen übersehen und der Etat demgemäss sich einrichten lässt.

Wenn also der new sinking fund auch keinen Schaden anerrichtet hat, so ist sein Nutzen doch gering, und angesichts der Unmöglichkeit eine einigermassen starke Tilgung allein durch ihn durchzuführen, erscheint die Frage wohl berechtigt, ob es nicht besser ist, ihn ganz zu beseitigen und die Tilgung auf anderem Wege durch Annuitäten und Prozentualtilgung durchzuführen.

Erwähnt mag hier noch werden, dass der englische new sinking fund einen Vorgänger auf deutschem Boden hatte in dem schon oben erwähnten bayerischen Tilgungsfonds für die „allgemeine Staatsschuld“ von 1831. Dieser wurde 1831—1836 jährlich mit 878 000 Gulden, seit 1837 mit 880 000 Gulden, dotiert. Diese 880 000 Gulden bedeuteten 1837 $^2/_3$% des Staatsschuldkapitals, das sich auf 132 Mill. G. belief. Bis 1871 ist die Tilgung in dieser Form ununterbrochen durchgeführt worden, und mit guter Wirksamkeit, was daraus hervorgeht, dass 1870 die 880 000 G. nicht mehr $^2/_3$%, sondern $1\,^1/_3$% des ganzen Schuldkapitals der „allgemeinen Staatsschuld“ bedeuteten. 1872 wurde dann die feste Dotation aufgehoben, 1878 die Zwangstilgung und damit, wie oben gezeigt, die Tilgung überhaupt, völlig abgeschafft.

§ 2. Die Prozentualtilgung.

Nach dem vorher Besprochenen, ist über die Prozentualtilgung, d. h. die gesetzlich festgelegte Pflicht zur Einstellung einer Summe in den Etat, die einem bestimmten Prozentsatz entspricht, zum Zwecke der Tilgung, wenig mehr zu sagen. Es ist die Notwendigkeit eines Tilgungszwanges überhaupt, es sind die Nachteile und Vorteile der einzelnen Tilgungssysteme dargelegt worden, es ist gezeigt worden, dass die Vorteile am besten erreicht, die Nachteile am ehesten vermieden werden bei den Systemen, die bei allem Zwang noch am meisten Freiheit lassen; die Tilgungsfondssysteme, Lotterieanleihen, Zeitrenten und Tontinen sind, weil

sie dem nicht genügend Rechnung tragen und auch aus den anderen angeführten Gründen verworfen worden, so sind hier noch die Vorteile der Prozentualtilgung gegenüber dem System zu würdigen, wie es im new sinking fund verwirklicht ist.

Der englische fund muss jährlich vom Parlamente neu bewilligt werden, und ist so den wechselnden Zeitströmungen aufs stärkste ausgesetzt. Wenn die Summe durch Gesetz festgelegt wird, so wird dies zwar vermieden, ein solches Festlegen des Fonds wird aber gegenüber der wechselnden Höhe der Staatsschuld, wenn überhaupt, so doch nur für kurze Zeit möglich sein können, und es bleibt das merkwürdige, dass die Tilgungssumme sinkt, sobald die Staatsschuld und die Zinslast steigt. Damit kann leicht der Tilgungsfonds ganz vernichtet werden. Ist es aber soweit gekommen, wird das Parlament nicht ohne weiteres bereit sein, die Gesamtsumme der Ausgaben für die Staatsschuld heraufzusetzen, um wieder zu einer Tilgung zu gelangen.

Aber, auch wenn dies vermieden wird, bleibt der Nachteil, dass der fund nur immer kleine Summen tilgen wird. Das englische Beispiel zeigt deutlich, dass der durch ihn ausgeübte Zwang allein zu schwach ist, um eine einigermassen starke Schuldentilgung längere Zeit durchzuführen, und England hat daraus ja auch die Konsequenz gezogen, indem es die Tilgung durch Annuitäten und den old sinking fund, d. h. die Tilgung aus dem Fonds, der aus den rechnungsmässigen Ueberschüssen zu bilden ist, neben der durch den new sinking fund zu bewirkenden beibehielt.

Das alles wird bei Prozentualtilgung vermieden. Die Tilgungssumme hält sich stets in einem gewissen Verhältnis zu der Staatsschuld und ist dies Verhältnis, der Tilgungsprozentsatz, einmal gesetzlich festgelegt, so tritt er jährlich als ordentliche Ausgabe auf, und die Volksvertretung kann die Summe nicht ohne weiteres aus dem Etat streichen.

Diese Tilgungsform wird zugleich die übermässige Verwendung von Anleihen einschränken, indem ja mit jeder neuen Anleihe nicht nur die Zins-, sondern auch die Tilgungsbeträge der Staatsschuld steigen.

Welcher Prozentsatz genommen werden muss, um die Schuld genügend zu tilgen, ohne dass die Tilgungssumme als eine drükkende Last angesehen und infolgedessen nach ihrer Beseitigung gestrebt wird, das ist eine Frage, deren Beantwortung entspre-

chend den jedesmaligen Verhältnissen wird verschieden ausfallen müssen. Die Rücksicht auf die wirtschaftliche, finanzielle und politische Lage des Staates wird bald eine langsame Tilgung zulassen, bald eine rasche dringend fordern oder erzwingen. Man wird aber mit L. v. Stein annehmen dürfen, dass $^1/_4$% die äusserste Grenze nach unten bedeutet, sofern die Tilgung überhaupt noch eine Wirkung haben soll, während man nicht weit über 1% wird hinausgehen können, ohne dass Rufe nach Abschaffung infolge grosser Höhe der Tilgungssumme laut werden [1]).

Setzt man den Prozentsatz dementsprechend fest, so gibt die Prozentualtilgung das, was Nebenius 1829 als das Ziel jeder Tilgung bezeichnete: jährliche Tilgung eines möglichst gleichförmigen Betrages bei angemessener Grösse desselben [2]). Nebenius kannte die Prozentualtilgung noch nicht. Er stellte die Forderung eines möglichst gleichbleibenden Betrages auf für den Tilgungsfonds, gegenüber den Zinseszinstheorien, die bisher jede Tilgung zu nichte gemacht hatten.

Hier war die Feststellung eines gleichbleibenden Betrages leicht möglich, bei dem Prozentualsystem ist infolge der Berechnung des Tilgungsbetrages nach dem jeweiligen Stande der Staatsschuld, eine völlige Gleichförmigkeit der jährlichen Summen natürlich nicht erreichbar. Die Angemessenheit derselben aber wird stets gewahrt, ein Wachsen ins Ungemessene, und darauf kommt es Nebenius an, verhindert.

Durch Annahme dieses Systems ist Preussen seit 1897 endgültig zur Zwangstilgung seiner Staatsschulden zurückgekehrt. Württemberg ist dann 1903 diesem Beispiel gefolgt, indem es die preussischen Tilgungsbestimmungen fast wörtlich übernahm.

Eine weitere Betrachtung der Prozentualtilgung kann daher in dem durch das preussische Tilgungsgesetz vom 8. März 1897 gegebenen Rahmen erfolgen.

Dasselbe bestimmt in seinem § 1, dass vom Jahre 1898/99 [3]) an eine Tilgung in Höhe von mindestens $^3/_5$% [4]) der sich jeweils nach dem Staatshaushalts-Etat ergebenden Staatskapitalschuld vorzunehmen ist, wobei eine Verrechnung auf bewilligte Anleihen

1) L. v. Stein S. 397. 2) Nebenius S. 441.

3) Für das Etatsjahr 1897/98 war eine Tilgung von $^1/_2$% der Staatsschuld vorgesehen.

4) Nicht $^3/_4$%, wie Schwarz-Strutz Bd. III S. 67, 68 und 70 mehrfach angibt.

einer Tilgung gleich zu achten ist; in § 2, dass die erforderlichen Tilgungsbeträge durch den Staatshaushalts-Etat unter Einrechnung der für eine planmässige oder durch bestehende Gesetze anderweit vorgeschriebene Tilgung von Staatsschulden bestimmten Summen bereit zu stellen seien [1]).

Gegen das Gesetz sind mancherlei Einwürfe erhoben worden, berechtigte und nicht berechtigte.

So behauptet R. v. Kaufmann in seinem Aufsatze über „die Amortisation der preussischen Staatsschulden und das Schuldentilgungsgesetz vom 8. März 1897“ [2]) das Gesetz ändere an der bisherigen Art der Tilgung nicht nur nichts, sondern gestatte höchstens, dieselbe herabzusetzen, da $^3/_4\%$ der Eisenbahnkapitalschuld (im Sinne des Garantiegesetzes) ein höherer Betrag sei als $^3/_5\%$ der gesamten Staatsschuld und infolgedessen „der Prozentsatz der zur ausserordentlichen Tilgung und Verrechnung auf Anleihen zu bestimmenden Summe wird herabgesetzt werden können“. Hieran ist richtig, dass die wirkliche effektive Tilgung durch das Gesetz nicht verändert wird.

Die $^3/_4\%$ aber, die dem Garantiegesetz gemäss von der Eisenbahnkapitalsschuld zwecks Tilgung derselben abgeschrieben werden sollen, bedeuten doch keine wirkliche Tilgung und sind auch durchaus nicht in vollem Betrage zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen verwendet worden. Sie haben doch vielmehr nur die Bedeutung, dass mit ihrer Hilfe die Eisenbahnkapitalschuld abzüglich der Tilgungen buchmässig berechnet wird, eine rein fiktive Grösse, wie schon oben gesagt, die nichts weiter bedeutet, als dass sie den Nachweis führen soll, wie hoch sich die Schuldenlast der Staatseisenbahnen belaufen würde, wenn diese nach Art eines selbständigen privaten Unternehmens über ihre Ueberschüsse verfügt und diese zur Tilgung verwendet hätten. Das Gesetz von 1897 dagegen will mit seiner Zulassung der Verrechnung auf bewilligte Anleihen keine solche Rechenaufgabe durchführen, die auf den Stand der Staatsschuld ohne Einfluss bleibt. Denn selbst wenn man die Verrechnung auf bewilligte Anleihen einer Tilgung nicht gleichachtet, wird man zugeben müssen, dass durch die Verrechnung gemäss dem Tilgungsgesetze der Steigerung der

1) Der § 3, der weitere Tilgung aus rechnungsmässigen Ueberschüssen anordnet, ist aufgehoben und ersetzt durch Gesetz vom 3. Mai 1903, das weiter unten zu betrachten sein wird.

2) Finanz-Archiv XIV S. 469.

Staatsschuld entgegen gearbeitet wird, das Gesetz dieselbe also sehr wohl beeinflusst.

Die Summen aber, die aus jenen Ueberschüssen der Eisenbahnverwaltung unter Herrschaft des Garantiegesetzes nach Bestreitung allgemeiner Staatsausgaben aus denselben zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen verwendet wurden, die somit allein von allen zwecks Tilgung abgeschriebenen Beträgen den Stand der Staatsschuld wirklich beeinflusst haben, erreichen den Betrag von $^3/_5\%$ der jeweiligen Staatskapitalschuld in vielen Jahren nicht, und es stand ferner im freien Belieben der den Etat bestimmenden Faktoren, ob sie diese Summen zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen verwenden, oder ob sie sie direkt in den Etat des nächsten Jahres vortragen und zur Bestreitung ordentlicher oder im Etat vorgesehener ausserordentlicher Ausgaben benutzen wollten.

Beide Verfahren stehen sich freilich gleich, insofern dasselbe erreicht wird, eine Vermehrung der Staatsschuld vermieden wird, gleichviel, ob die betreffenden Summen auf die für eine besondere ausserordentliche Aufwendung bewilligte Anleihe aufgerechnet und dann zur Deckung der Ausgaben für dieselbe benutzt werden, oder ob man sie als Einnahme in den Etat einstellt, dagegen aber die Summen, die für jene besondere Aufwendung erforderlich sind, als Ausgabe. Nicht gleich dagegen steht der Aufrechnung auf bewilligte Anleihen zu ausserordentlichen Ausgaben die Einstellung der Ueberschüsse in den Etat zwecks Bestreitung ordentlicher Ausgaben.

Werden aber die Ueberschüsse fortgesetzt in den Etat eingestellt, so wird bezüglich dieser Einnahme die Tatsache, dass sie eine ausserordentliche ist, leicht in Vergessenheit geraten, man wird auch auf sie ordentliche Ausgaben basieren, die ausserordentlichen — was ja unter anderen Umständen unbedenklich zulässig wäre — weiter auf Anleihen verweisen und damit eine ungerechtfertigte Ausgabesteigerung schaffen, die bei dem ersten Sinken der Ueberschüsse zu einem Defizit führt.

Dagegen bleibt im anderen Falle der Einnahme ihr Charakter als a u s s e r o r d e n t l i c h e Einnahme gewahrt, und so liegt die Gefahr, dass man auf sie ordentliche Ausgaben basiere, ferner.

Beim Garantiegesetz standen beide Möglichkeiten frei, eine Verrechnung vorhandener Ueberschüsse auf offene Kredite war nicht gewährleistet[1]), und es konnte daher ohne weiteres — was

1) A. M. v. Kaufmann, Finanz-Archiv XIV S. 486.

freilich nicht geschehen — die ganze Summe zu Staatsausgaben ohne Verrechnung verwendet werden, was nach obigen Ausführungen die Staatsschuld leicht gesteigert hätte: das Tilgungsgesetz verlangt eine effektive Verrechnung, durch die unter allen Umständen die Staatsschuld günstig beeinflusst wird, und lässt eine auf jenen, zur Verrechnung bestimmten Betrag, gegründete Steigerung der ordentlichen Staatsausgaben nicht zu.

Die effektive Tilgung nun, meint v. Kaufmann weiter, an der das Gesetz nichts ändert, werde zwar in Jahren, die ohne Defizit abschliessen, wohl tatsächlich durchgeführt werden. In Defizitjahren dagegen werde sich auch dies umgehen lassen. Es besage der § 2 des Gesetzes, dass die zur Tilgung erforderlichen Beträge bereit zu stellen seien „unter Einrechnung der für eine planmässige oder durch bestehende Gesetze anderweit vorgeschriebenen Tilgung". Mit letzterem Ausdrucke, meint v. Kaufmann, könnten nur die Gesetze gemeint sein, die die Umwandlung der Prioritätsobligationen der verstaatlichten Eisenbahnen in konsolidierte Anleihe zuliessen. Darnach könne auch jene effektive Tilgung umgangen werden, indem man zwar den bestimmten Betrag tilge, gleichzeitig aber einen entsprechenden Betrag von Konsols neu ausgebe, tatsächlich also nur eine Schuldumwandlung vollziehe.

Von vornherein hat diese Annahme wenig Wahrscheinlichkeit für sich. Das Gesetz ist dem ernsten Streben der preussischen Regierung entsprungen, nach Abschluss der Neuregelung des ganzen Finanzwesens auch das Schuldentilgungswesen auf eine neue sichere Basis zu stellen und die Durchführung der Tilgung aus den Mitteln der ordentlichen Staatseinnahmen zu sichern, nachdem man sie als zu den ordentlichen, jährlichen Staatsausgaben gehörig erkannt und anerkannt hatte, und dennoch sollte die Regierung sich ein Hintertürchen offen gelassen haben, durch welches sie die Absicht des Gesetzes nach Belieben zum Teil vereiteln konnte?

So spricht jene Auffassung jedenfalls gegen den Geist des Gesetzes. Allein auch in dem Wortlaut findet sie keine Stütze. Das ergibt die Ausführung der Gesetzesbestimmung im Etat. Dort ist angeführt im Etat der Staatsschuldenverwaltung im Kapitel 36 der dauernden Ausgaben: „Tilgung" (gemäss § 1 und 2 des Gesetzes vom 8. März 1897) unter

A. Planmässige oder durch bestehende Gesetze anderweit vorgeschriebene Tilgung von Staatsschulden.

Titel 1. Aktiven und Obligationen der Niederschlesisch-Märkischen etc. etc. Eisenbahngesellschaften.
Titel 2. Vormals hannoversche Schulden.
Titel 3. Beträge der auf Grund der §§ 18—27 des Gesetzes vom 14. Juli 1893 (G.S. 119) und Artikel IX des Gesetzes vom 2. Juli 1900 (G.S. 252) an die Staatskasse zurückzuerstattenden Grundsteuerentschädigungen.

Das Gesetz wegen Aufhebung direkter Staatssteuern vom 14. Juli 1893 bestimmt in § 27: „Die sämtlichen, behufs Rückerstattung von Kapitalien nebst Zinsen (§§ 18—25) im Laufe jedes Rechnungsjahres gezahlten Beträge werden zum Zwecke der Tilgung von Staatsschulden durch Rückkauf eines entsprechenden Betrages von Schulddokumenten der Staatsschuldentilgungskasse überwiesen", und das Gesetz vom 2. Juli 1900 betr. die Umgestaltung der direkten Staatssteuern in den Hohenzollernschen Landen, verweist auf jenen § 27 des Gesetzes vom 14. Juli 1893.

Hier haben wir also eine durch bestehende Gesetze anderweit vorgeschriebene Tilgung — Verrechnung ist, was besonders beachtenswert, nicht zugelassen —; auf diese bezieht sich die Bestimmung des § 2, nicht aber will sie der Regierung die Möglichkeit eröffnen, das von ihr selbst geschaffene Gesetz zu umgehen.

Die Beträge, die auf Grund jener Gesetze der Tilgung zufliessen, sind freilich nur geringe (in den Etat für 1904 sind 600 000 Mk. eingestellt). Darauf kommt es aber zunächst nicht an, und es ist ferner sehr wohl möglich, dass bei neuen derartigen Gesetzen auf Grund deren Beträge zur Staatskasse zurückfliessen, wieder ein derartiger Paragraph aufgenommen wird, umsomehr, als das Abgeordnetenhaus ja auch durchgesetzt hat, dass die Rückzahlungen und Zinsen 1. von Darlehen, welche auf Grund von Gesetzen zur Beseitigung von Notständen bewilligt sind, 2. von Ausgaben, welche auf Grund von Anleihegesetzen zur Förderung des Baues von Kleinbahnen geleistet sind, 3. von Baudahrlehnen, welche auf Grund von Anleihegesetzen zur Verbesserung der Wohnungsverhältnisse von Arbeitern etc. gewährt worden sind (Einnahme unter Kap. 24 Titel 8, 8a, 8b im Etat der Allgemeinen Finanzverwaltung), nicht mehr, wie bisher zur Deckung allgemeiner Staatsausgaben verwendet, sondern zur Tilgung von Staatsschulden in das Kap. 36 der dauernden Ausgaben — Etat der Staatsschuldenverwaltung — eingestellt werden[1]).

1) Eine weitere durch bestehende Gesetze vorgeschriebene Tilgung findet

Zum dritten und am meisten wirft v. Kaufmann dem Gesetze von 1897 vor, dass es mit der Gleichstellung von Tilgung und von Verrechnung der Tilgungssumme auf bewilligte Anleihen, eine Neuerung einführe, die von den allernachteiligsten Folgen für die Tilgung sein und ihren Erfolg geradezu in Frage stellen könne.

Allerdings wird in dem Tilgungsgesetz von 1897 zum ersten Male jene Bestimmung gesetzlich festgelegt, dass eine Verrechnung auf bewilligte Anleihen einer Tilgung gleich zu achten sei. Aber daraus kann man dem Gesetz keinen so grossen Vorwurf machen. Tatsächlich war das Verfahren ja schon seit den Zeiten des Eisenbahngarantiegesetzes jährlich in Uebung gewesen, und schon der Bericht der Budgetkommission über die Finanzlage des preussischen Staates vom Jahre 1894 unterscheidet blosse Verrechnung und effektive Tilgung nicht, so dass das Gesetz nicht so sehr eine Neuerung in das preussische Tilgungswesen einführt, als einen bestehenden Zustand gesetzlich festlegt[1]); auf einem anderen Blatte freilich steht die Frage, ob es daran gut getan hat, diese Uebung gesetzlich festzulegen, und ob nicht ein Fortlassen dieser Bestimmung, oder wenigstens eine Einschränkung derselben im Interesse der Durchführung der Tilgung wünschenswert gewesen wäre.

Und hier wird man R. v. Kaufmann darin zustimmen müssen, dass das Gesetz mit jener unbeschränkten Gleichstellung der Verrechnung auf bewilligte Anleihen mit der effektiven Tilgung das Richtige nicht getroffen hat[2]).

---

sich in dem „Gesetz über die Errichtung von Rentenbanken" vom 2. März 1850, im § 62, und im „Gesetz wegen Ausdehnung der Verordnung vom 28. Sept. 1867, betreffend die Ablösung von Reallasten, welche dem Domänenfiskus im vormaligen Königreich Hannover zustehen", vom 3. April 1869, dessen § 11 auf den § 62 des Gesetzes vom 2. März 1850 verweist. Dieser § 62 lautet: „Die Ablösungskapitalien . . . . werden zur Tilgung von Staatsschulden und zwar zunächst der durch das Gesetz vom 25. April 1848 gegründeten fünfprozentigen Anleihe verwendet". Aus derartigen Privatrenten-Ablösungskapitalien sind (1904) 41 000 M. unter Kap. 24 Titel 6 der Einnahme, im Etat der Allgemeinen Finanzverwaltung eingestellt. In dem Kap. 36 der ordentlichen Ausgaben Etat der Schuldenverwaltung — „Tilgung" — ist die Summe jedoch nicht aufgeführt, obwohl sie zweifellos auch zu den Summen des Titels 3 gehört.

1) Das württembergische Tilgungsgesetz von 1903 hat auch diese Bestimmung getreulich kopiert.

2) R. v. Kaufmann im Finanz-Archiv 1897 Bd. XIV S. 507 ff., 1900 Bd. XVII S. 158 ff.

Die Begründung sowohl des preussischen wie des württembergischen Gesetzentwurfs gehen über diesen Punkt rasch hinweg. Der erstere bespricht ihn gar nicht, der zweite wiederholt als Begründung nur die Worte des Gesetzes, „dass der Tilgung eine Verrechnung auf bewilligte Anleihen gleich zu achten sei". Die Sache hat den Regierungen wahrscheinlich so klar gelegen, dass eine ausführliche Begründung nicht mehr notwendig erschien. Und es scheint auch auf den ersten Blick dasselbe, ob man alte Anleihen tilgt und dabei neue aufnimmt oder das zur Tilgung vorhandene Geld zur Bestreitung der Ausgaben verwendet, für welche die neue Anleihe aufgenommen werden sollte, und dann die Tilgung der alten, wie die Aufnahme der neuen Anleihe durch eine blosse Verrechnung ersetzt; höchstens scheint durch Vermeiden eines etwaigen Kursverlustes damit noch ein Vorteil erzielt werden zu können.

Der Unterschied ergibt sich, sobald man die Wirkungen der beiden Verfahren betrachtet. Bei Verrechnung wird die Schuld nur nicht steigen, bei Tilgung wird sie sinken. Tilgung bedeutet immer eine Herabminderung der Schuldenlast; durch Verrechnung wird eine solche nicht erzielt. Daraus folgt, dass eine Tilgung nur möglich ist aus reinen Ueberschüssen. Sobald in einem Jahre eine neue Schuldaufnahme nötig ist, die den Betrag der Tilgungssumme übersteigt, ist tatsächlich keine Tilgung mehr vorhanden; selbst wenn dabei eine effektive Tilgung vorgenommen wird, also keine Aufrechnung auf eine etwaige Zwangstilgungssumme an ihre Stelle tritt, wird man nur von der Tilgung der betreffenden Schuldtitel, nicht von einer Tilgung der Gesamtschuld sprechen dürfen.

Es besteht somit ein grundsätzlicher Unterschied zwischen Tilgung und Verrechnung auf bewilligte Anleihen. Es bleibt nach Festlegung desselben zu betrachten, ob mit Rücksicht auf besondere Verhältnisse eine Verrechnung der effektiven Tilgung gleichgeachtet werden kann.

Bei Entscheidung dieser Frage wird man mit Berücksichtigung des Anleihezweckes zu unterscheiden haben:

1. Defizitanleihen,
2. Anleihen zu sogen. staatswirtschaftlichen Kapitalsanlagen,
3. Anleihen zu sogen. privatwirtschaftlichen Kapitalsanlagen.

Zu 1: Ein Defizit im Staatshaushalt liegt vor, wenn in einem Jahre die ordentlichen Einnahmen nicht ausreichen, um die ordent-

lichen Einnahmen nicht ausreichen, um die ordentlichen Ausgaben zu bestreiten. Es ist schon oben immer betont worden, dass derartige Defizits nicht chronisch werden dürfen, dass vielmehr in solchen Fällen eine Erhöhung der ordentlichen Einnahmen unbedingte Notwendigkeit wird. Leicht können jedoch in einzelnen Jahren Etatsdefizits entstehen, insbesondere wenn die Einnahmen des Staats infolge grosser Betriebsverwaltungen, Eisenbahnen, Bergwerken etc., der wirtschaftlichen Konjunktur entsprechend, grossen Schwankungen unterworfen sind. Wenn nun ein derartiges Defizit eintritt und seine Deckung durch eine Anleihe notwendig ist, hat damit — wenn die Anleihe niedriger ist als die im Etat stehende Tilgungssumme, wenigstens für den Betrag derselben — die Tilgung tatsächlich schon aufgehört. Um sie formell aufrecht zu erhalten, wird man die Aufrechnung als vorläufige Massregel, mit der Absicht, die wirkliche Tilgung später nachzuholen, zwar zulassen müssen — denn es hätte keinen Zweck, dass der Staat mit der einen Hand tilgt, mit der anderen borgt —, nicht aber einer Tilgung gleichstellen dürfen. Es hiesse ja zulassen, dass der zu den ordentlichen Staatsausgaben gehörige Posten für Schuldentilgung für das betreffende Jahr aus dem Etat gestrichen wird, wenn sein Betrag infolge der Verrechnung ohne weiteres zur Deckung anderer ordentlicher Staatsausgaben Verwendung fände. Eine derartige Verrechnung wird vielmehr nur geschehen dürfen, wenn diesem Verfahren der Charakter des Ausserordentlichen gewahrt bleibt. Es muss stets erkennbar sein, dass jene Aufrechnung nicht erfolgt, um die Tilgung zu ersetzen, sondern nur aus praktischen Gründen, um dem Staate Umständlichkeiten und Unbequemlichkeiten zu ersparen; dass damit aber die Tilgung nicht bewirkt, sondern dass sie ausgesetzt und aufgeschoben wird. Geschieht das nicht, so wird leicht das Unterscheidungsvermögen zwischen der Aufrechterhaltung der blossen Form mittelst Beibehaltung des Titels „Schuldentilgung“ in dem Etat und gleichzeitig erfolgender Aufrechnung auf die bewilligte Defizitanleihe, und der wirklichen Tilgung schwinden, und man wird zuguterletzt glauben wirklich zu tilgen, wo man nur die Form wahrt, infolgedessen leichter eine Defizitanleihe zulassen, da man ja durch Aufrechnung dieselbe wieder zu beseitigen und dabei noch eine wirkliche Tilgung zu vollziehen glaubt.

Die Gefahr dieser Täuschung liegt nun freilich bei der Aufrechnung auf jede Anleihe nahe, welchen Zwecken sie auch dienen

mag, und es muss deshalb schon hier die Forderung aufgestellt werden, dass die Verrechnung und die wirkliche Tilgung nicht zusammen als Tilgung behandelt, sondern, wie sie etwas verschiedenes sind, auch in allen Fällen getrennt aufgezeichnet werden.

Bei Aufrechnung von Defizitanleihen liegt noch die besondere Gefahr darin, dass die Empfindung dafür, dass die ordentlichen Einnahmen zu der Deckung der ordentlichen Ausgaben nicht mehr ausreichen, sobald die für Tilgung ausgesetzte Summe auf eine Defizitanleihe aufgerechnet, d. h. für Deckung allgemeiner Staatsausgaben verwendet wird, bei häufiger Anwendung dieses Verfahrens leicht geschwächt wird, so dass die derartige „Tilgung" dann, anstatt zu einer sparsamen Wirtschaft zu führen, das Gegenteil bewirkt.

Deshalb ist, um jene Tatsache, dass die Defizitanleihe durch keine besonderen ausserordentlichen Aufwendungen des Staats bewirkt ist, dass sie einen Fall bildet, der nach Möglichkeit vermieden werden muss, dauernd zu dokumentieren, zu fordern, dass Defizitanleihen nicht unter den anderen verrechneten Anleihen, sondern stets besonders in ihrer Eigenschaft als „Defizitanleihen" aufgeführt werden. Da bei ihnen ferner die Verrechnung aus praktischen Gründen zwar zuzulassen ist, dieselbe jedoch nicht einer Tilgung gleich geachtet werden darf, ist ferner zu verlangen, dass sie aus Ueberschüssen folgender Jahre besonders getilgt werden, sodass damit die im Defizitjahre aufgeschobene Tilgung nachträglich bewirkt wird — neben der ordentlichen Tilgung, die natürlich unberührt bleibt, — sodass, wenn man eine Defizit- und eine Ueberschussperiode als eine Gesamtheit betrachtet, wirkliche Ueberschüsse erst vorhanden sind, wenn die Defizitanleihen aus den Ueberschüssen der folgenden Jahre völlig beseitigt sind [1]) und damit die Tilgung in jener Periode auch für die Defizitjahre nicht nur der Form nach, sondern auch tatsächlich erfolgt ist. Ein solches Verfahren wird neben der Durchführung der Tilgung einen starken Ansporn bieten, Etatsdefizits nach Möglichkeit zu vermeiden, während, wie oben gesagt, die Gleichstellung von Tilgung und Verrechnung auf Defizitanleihen, leicht zu einer Häu-

1) Eine effektive Tilgung derselben braucht dabei nicht stattzufinden. Es genügt, wenn man die Summen, die zur ausserordentlichen, nachträglichen Tilgung der Defizitanleihe ausgesetzt sind, von dieser abschreibt und auf Anleihen zu solchen Zwecken verrechnet, bei denen, wie unten zu zeigen ist, Verrechnung zuzulassen sein wird.

fung der letzteren führen könnte.

Zu 2: Eine Anleihe zu einer staatswirtschaftlichen Kapitalsanlage, d. h. eine Verwendung der Anleihesumme zu Zwecken, die nicht nach Art eines privaten Unternehmens dem Staate eine Rente abwerfen sollen, die aber doch insofern indirekt produktiv wirken, als sie den Status des Staates verbessern, die als ausserordentliche Ausgaben aber nicht aus den ordentlichen Staatseinnahmen bestritten zu werden brauchen, — Anleihen für ausserordentliche Aufwendungen zu Militärzwecken, zur Beseitigung von Hochwasserschäden und zur künftigen Sicherung vor solchen, zu Kanälen, deren Rentabilität von vornherein ausgeschlossen ist, — gehören nicht, wie der Fall eines Defizits zu denjenigen Fällen, in welchen die Anleihe nur als letztes Aushilfsmittel dient, und bei geordnetem Gange der Dinge unzulässig ist.

Damit soll nicht gesagt sein, dass diese Ausgaben unter allen Umständen durch Anleihen gedeckt werden müssten. Es wird im Gegenteil nur wünschenswert sein, dass auch diese ausserordentlichen Aufwendungen aus den Ueberschüssen der ordentlichen Einnahmen über die ordentlichen Ausgaben bestritten werden. Allein, wenn jene dazu nicht ausreichen und zur Deckung der ausserordentlichen Ausgaben Steuererhöhungen erfolgen müssten, wird man es oft als für die Volkswirtschaft vorteilhafter erachten müssen, wenn jene Ausgaben durch Anleihen gedeckt werden; ein Verfahren, das, soweit es sich wirklich um ausserordentliche, einmalige Kapitalsanlagen handelt, als berechtigt anerkannt werden muss und das unumgänglich notwendig wird, sobald es sich um eine grosse, auf einmal zu leistende Ausgabe handelt.

Man wird deshalb hier die Verrechnung der Tilgungssumme als der Tilgung gleichwertig betrachten können und eine Nachholung der Tilgung, wie sie bei Aufrechnung auf Defizit-Anleihen verlangt wurde, nicht fordern dürfen. Zwar eine wirkliche Tilgung liegt hier auch nicht mehr vor, sobald zu einer Anleihe geschritten und der Tilgungsbetrag auf sie aufgerechnet wird; auch hier wird nur die Form gewahrt.

Die Forderung aber, dass die tatsächlich eingestellte Tilgung aus künftigen Ueberschüssen nachgeholt werden sollte, wäre hier ungerechtfertigt. Denn derartige Anleihen zu staatswirtschaftlichen Zwecken sind, wie oben angeführt, stets zulässig. Wenn nun auf der einen Seite eine im geordneten Staatswesen als ordentliches Deckungsmittel zulässige Anleihe steht, wenn also eine

Erhöhung der Schuldlast zu dem beabsichtigten Zwecke zulässig erscheint, auf der anderen Seite die Summe, die für Tilgungszwecke aus den ordentlichen Einnahmen entnommen wird, so wird man eine Aufrechnung der Tilgungssumme auf jene Anleihe, bei steter Betonung dessen, dass ein derartiges Verfahren tatsächlich keine Tilgung ist, doch im Hinblick auf die jeweilige Finanzlage einer Tilgung gleichachten dürfen. Denn hier bildet diese Aufrechnung der Tilgungssumme den endgültigen Ersatz der Tilgung, während die Aufrechnung der Tilgungssumme auf Defizitanleihen, die tatsächlich nichts anderes bedeutet als Streichung eines ordentlichen Ausgabepostens, nur als vorläufiger Notbehelf zu betrachten ist.

Zu 3: Aehnliche Erwägungen führen zu demselben Resultat bei Anleihen zu privatwirtschaftlichen Kapitalsanlagen, d. h. zu einer Verwendung, bei welcher der Anleihesumme ein Kapital gegenübertritt, welches der Staat nach Art eines privatwirtschaftlichen Betriebes verwaltet und welches nach denselben privatwirtschaftlichen Grundsätzen nicht nur die dafür gemachten Aufwendungen decken, sondern auch eine Rente erzielen soll.

Auch hier ist die Verwendung von Anleihen zur Beschaffung der für diese Zwecke nötigen Mittel als durchaus gerechtfertigt anzusehen, wenngleich auch hier nicht verkannt werden soll, dass, um mit Schäffle zu sprechen, „Mehrung der staatswirtschaftlichen Nutzquellen auch aus ordentlichen Einnahmen günstiger Zeiten ein Ziel ist, worauf jeder vorsorgende Staatsmann angestrengt hinstreben wird“ [1]).

Wenn schon bei den zu staatswirtschaftlichen Zwecken aufgenommenen Anleihen eine Aufrechnung der Tilgungssumme einer Tilgung gleichzuachten ist, weil die Anleihe als ein durchaus zulässiges Deckungsmittel zu betrachten ist und eine Erhöhung der Staatsschuld zu solchen Zwecken erlaubt erscheint, so kommt hier noch zu Gunsten der Gleichstellung von Tilgung und Verrechnung hinzu, dass hier ein Gegenwert entsteht, dass also einer gleichbleibenden Staatsschuldenlast ein vergrössertes Staatsvermögen gegenübertritt.

Hieraus ist oft gefolgert worden, dass hier eine Verrechnung auf derart bewilligte Anleihen nicht nur einer Tilgung gleichzuachten, sondern tatsächlich dasselbe sei [2]).

1) Tübinger Zeitschrift Bd. 40 S. 137.

2) Abgeordneter v. Daller in der bayr. Kammer der Abgeordneten (abgedr.

Wenn aber der Begriff „Tilgung“ dahin verstanden wird, dass diese stets eine Herabminderung der Schuld bedeutet, so ergibt sich daraus, dass auch hier Verrechnung die Tilgung nicht ersetzen kann. Die Schuldenlast verteilt sich zwar nach Schaffung der neuen produktiven Anlage auf ein grösseres Vermögen, das Verhältnis von Plus und Minus ändert sich zu gunsten des Plus, die Schuldsumme wird aber dadurch doch um nichts gemindert.

Wenn so auch in den beiden letztbehandelten Fällen Verrechnung der Tilgung gleich zu achten ist, so muss doch aufs bestimmteste darauf gedrungen werden, dass nicht beide — wie es bis heute in Preussen geschieht — zusammen als Tilgung behandelt werden, sondern dass man effektive Tilgung und Verrechnung streng von einander scheidet.

Denn das Unterlassen dieser Unterscheidung kann mannigfache Nachteile mit sich bringen.

Es ist schon oben auf die Gefahr hingewiesen worden, dass der Staat ein Etatsdefizit gar zu leicht nehmen und zu häufig zulassen könnte, wenn er die Defizitanleihe unbeschränkt dadurch ersetzen kann, dass er die Tilgungssumme auf sie aufrechnet; ebenso leicht kann es kommen, dass, wenn keinerlei Anleihen in einem Jahre vorhanden sind, und daher eine effektive Tilgung und Verminderung der Schuld bewirkt werden könnte, man förmlich neue Anleihezwecke sucht, um die Tilgungssumme auf sie aufzurechnen, indem man den Unterschied zwischen Tilgung und Verrechnung soweit vergessen hat, dass man meint, dadurch werde ja auch „getilgt“ und durch dieses Verfahren eher das Gegenteil einer Tilgung erreicht.

---

bei Segner im Finanz-Archiv 1904 Bd. XXI S. 351): „Wir tilgen Staatsschulden nicht, aber wir haben eine grosse Anzahl von Krediten bewilligt, die der Herr Finanzminister nicht zu effektuieren brauchte, weil er eben in der Lage war aus den Erübrigungen produktive Anlagen, nämlich in Eisenbahnen zu machen. Wenn ich für neue Eisenbahnen nicht genötigt bin, Anleihen zu machen, so ist der Aufwand aus Erübrigungen für den Bau solcher Bahnen oder für andere produktive Einrichtungen gerade so viel, wie eine Schuldenrückzahlung d. h. aus dieser produktiven Anlage gewinnen wir ein reelles Einkommen.“

In diesem Ausspruch zeigt sich deutlich eine Vermengung der Begriffe „Schuldentilgung“ und „Erleichterung des Druckes der — gleichgebliebenen — Schuldlast infolge Steigens der Rente, des reellen Einkommens“.

Wenn ich ein Kapital zu 4% aufnehme, durch vorteilhafte Verwendung 8%, also ein reelles Einkommen von 4%, und durch vorteilhafte Verwendung dieses Ueberschusses weitere Ueberschüsse erziele, ist das auch einer Schuldenrückzahlung gleich zu achten?

Aber auch bezüglich des Etats selber, bezüglich des Verhältnisses von Ausgabe und Einnahme, kann sich leicht ein falsches Bild ergeben; man kann leicht Ueberschüsse sehen, wenn keine vorhanden sind, oder die Summe der vorhandenen überschätzen: die zur Tilgung aus den ordentlichen Einnahmen ausgesetzte Summe wird als getilgt vermerkt, bleibt jedoch zur Aufrechnung auf Anleihen verfügbar. Das wird leicht die Annahme hervorrufen, dass neben der Tilgung noch so grosse Mittel zu ausserordentlichen Ausgaben vorhanden seien. So wird man bald keinen Unterschied mehr sehen, zwischen etwaigen wirklichen Ueberschüssen und den Summen, die zwar dieselbe Verwendung finden, wie die Ueberschüsse, tatsächlich aber keine Ueberschüsse sind, sondern aufgerechnete Tilgungssummen; und man wird die ganzen im Etatsjahr ohne Anleiheaufnahme zu ausserordentlichen Anlagen verwendeten Ausgaben als Ueberschüsse ansehen. Die Folge davon ist eine völlig falsche Auffassung der Finanzlage und ein Drängen nach Vermehrung der ordentlichen Ausgaben, infolge der Höhe der Ueberschüsse, die doch gar nicht oder nur zum Teil Ueberschüsse sind [1]).

Ferner ergibt sich, wenn die Aufrechnung unbeschränkt der Tilgung gleichgestellt wird, auch ein falsches Bild von dem Prozentsatz der Tilgung.

Denn: wird die Aufrechnung als Tilgung betrachtet, so erscheint auf der einen Seite die grosse Summe der Staatsschuld nur um den ihr gegenüber verhältnissmässig kleinen Betrag der neu bewilligten — und aufgerechneten — Anleihe grösser, die Tilgungungssumme um eben diesen, ihr, dieser bedeutend geringfügigeren Summe, gegenüber aber verhältnismässig grossen Betrag grösser, und damit wird der Prozentsatz der Tilgung in völlig unzulässiger Weise gesteigert [2]).

Was folgt aus diesen Betrachtungen für Preussen und die preussische Staatsschuld? Zunächst, dass Preussen auf absehbare Zeit nicht in der Lage ist, effektiv zu tilgen. Denn Jahr für Jahr werden neue Anleihen bewilligt, Kredite geschaffen, auf welche die Tilgungssumme aufgerechnet werden kann. Die Aufrechnung wird aber nach dem oben Ausgeführten fast immer einer Tilgung gleichzuachten sein, da die Anleihen zur Deckung von Defizits glücklicherweise eine seltene Ausnahme bilden, in der Regel aber

1) R. v. Kaufmann im Finanz-Archiv 1900 Bd. XVII S. 167.

2) R. v. Kaufmann im Finanz-Archiv 1897 Bd. XIV S. 518 Anm. 3.

die Anleihen zu produktiven Staatszwecken — Eisenbahnbauten — aufgenommen werden.

Es bleibt noch die Frage zu beantworten, ob Preussen gut daran tue, seine effektive Tilgung so völlig einzustellen.

Die Eisenbahnen sind als industrielle Anlagen in unserer in technischer Beziehung so unendlich rasch fortschreitenden Zeit immerhin der Gefahr ausgesetzt, dass sie durch neue Erfindungen wertlos werden könnten. Freilich wird diese Gefahr stark überschätzt, wie auch die Besorgnis übertrieben scheint, dass Frankreich, wenn ihm seine Eisenbahnen schuldenfrei zufallen, die Tarife stark herabsetzen und uns dadurch zwingen werde, im Interesse unserer Volkswirtschaft bei unseren nicht schuldenfreien Eisenbahnen dasselbe zu tun. Frankreich wird sich aus den verschiedensten Gründen wohl hüten, so zu verfahren. Viel eher wird es die Ueberschüsse durch die Beibehaltung der Tarife auch weiterhin zu erzielen suchen, um sie zur Verzinsung und Tilgung seiner hohen unproduktiven Staatsschuld zu benutzen. Ist also auch wohl nicht anzunehmen, dass die ganze Anlage wertlos wird, so muss doch damit gerechnet werden, dass ihr Wert stark herabgesetzt wird und ihre Rentabilität vielleicht so sehr sinkt, dass die Eisenbahnen nicht mehr die Verzinsung der zu ihrer Anlage aufgenommenen Kapitalien aufbringen können. Erleben wir das ja heute schon, wo wir — wenigstens was Eisenbahnen anbetrifft — noch in keiner Weise unter der Konkurrenz neuer Erfindungen zu leiden haben, wie z. B. bei den Eisenbahnen deutscher Mittelstaaten [1]). Und überall sehen wir, dass die Rentabilität der Eisenbahnen geringer wird, indem die Ausgaben stärker anschwellen als die Einnahmen.

Die Begründung freilich, die sonst häufig für eine Tilgung der Eisenbahnschulden angeführt wird, dass die Tilgungen notwendig wären als Abschreibungen, entsprechend dem Sinken des Kapitalwertes der Anlage, da sonst, falls die notwendigen Ausgaben für die Instandhaltung der Anlage aus neuen Anleihemitteln gemacht werden, die Anlage überkapitalisiert würde, treffen für Preussen nicht zu. Denn diese Amortisation wird hier dadurch durchgeführt, dass seit dem Jahre 1892 grundsätzlich Erneuerungen und Verbesserungen der vorhandenen Eisenbahnlinien

1) D. h. nur in dem Falle, dass zu den Ausgaben die Summen hinzugerechnet werden, die zur Verzinsung der für Eisenbahnzwecke aufgenommenen Anleihen erforderlich sind.

nicht aus Anleihen, sondern aus den ordentlichen Etatsmitteln bestritten werden [1]).

Dagegen mag bezüglich der Frage der Tilgung von Eisenbahn- und anderen produktiven Schulden hier an das in der Einleitung Gesagte erinnert werden, dass produktive Schulden doch schliesslich auch nichts anderes sind als Schulden, und dass, wenn man im Hinblick auf die grossen Nachteile einer hohen Schuldenlast für den Kriegsfall die Tilgung verlangt, man sie bei diesen wie jenen verlangen muss.

Sicherlich macht es in Friedenszeiten einen grossen Unterschied, ob die Schuld produktiv ist, ihre Zinsen selber zahlt und daneben vielleicht noch eine Rente bringt, oder ob sie unproduktiv ist und ihre Zinslast aus den Steuern bestritten werden muss; auch in Kriegszeiten wird dieser Unterschied nicht ganz verschwinden, indem im einen Fall die Gläubiger eine reale Sicherheit für ihr ausgeliehenes Kapital haben, im anderen nicht. Allein einen grossen Unterschied wird dies nicht machen können, denn hauptsächlich wird doch auf die Möglichkeit einer fortgesetzten Zinszahlung gesehen, und diese wird um so unwahrscheinlicher, je grösser die Schuld ist. Und hier macht es, wie schon in der Einleitung betont, keinen oder kaum einen Unterschied, ob die Schulden produktiv sind oder nicht; denn auch Anlagen, die im Frieden eine hohe Rente abwerfen, werden in Kriegszeiten kaum gewinnbringend bleiben, sondern wohl meist sogar mit Verlust arbeiten.

Wenn man nun aus solchen Erwägungen einen gangbaren Weg sucht, auf dem Preussen zur effektiven Schuldentilgung gelangen könne, so muss man vor allem danach streben, die jährlich neuen Anlehensaufnahmen zu verhindern. Wir haben gesehen, dass die Anleihen zum grössten Teile zu Eisenbahnbauten aufgenommen werden, und es ist klar, dass eine Einstellung der Bauten zur Erweiterung des Staatseisenbahnnetzes nicht in Frage kommen kann.

Demnach bleiben zwei Wege: Uebernahme der Bauten auf den Etat und Bestreitung derselben aus den ordentlichen Ein-

1) Begründung des Gesetzentwurfs betr. die Bildung eines Ausgleichsfonds für die Eisenbahnverwaltung. Finanz-Archiv 1903 Bd. XX S. 862. In wie reichlicher Weise diesem Prinzipe Rechnung getragen wurde, ergeben die dort mitgeteilten Zahlen, aus denen hier nur erwähnt werden mag, dass das Extraordinarium der Eisenbahnverwaltung im Jahre 1892 4,6% der Gesamtausgabe betrug, 1901 dagegen 10,2% und auch in den ungünstigsten Jahren, 1902 und 1903, nur auf 9,2% bezw. 8,9% sank.

nahmen oder Ueberlassung des Baues an Private.

Davon kommt aber die erste Möglichkeit nicht in Betracht. Aus den rein praktischen Gründen, dass die Summen nur durch eine Steuerhöhung gedeckt werden könnten, die im Parlamente nicht durchgehen würde, — meist aber wird infolge ihrer Höhe eine Deckung durch Steuern von vornherein ausgeschlossen erscheinen — dann aber auch deshalb, weil der preussische Etat der Forderung möglichster Mehrung der Produktivkapitalien des Staates aus den ordentlichen Einnahmen in weitgehendstem Masse gerecht wird, wie ein Blick auf die Etats der Domänen-, der Forst-, der Bergwerks-, der Bauverwaltung zeigt.

Der zweite Weg wäre der der Ueberlassung des Baues der Eisenbahnlinien an Privatgesellschaften. Da solche nun wohl kaum, nachdem alle grossen und rentablen Linien dem Staate gehören, sich ohne weiteres für den Bau der Nebenlinien finden würden, müsste ein dem französischen System ähnliches angewendet werden, indem den Gesellschaften jährliche Zuschüsse gewährt werden müssten gegen Anfall des Eigentums der Bahn an den Staat nach Ablauf einer bestimmten Reihe von Jahren.

Es ist ein derartiges System auch tatsächlich bereits 1882 im Abgeordnetenhause vorgeschlagen worden. Sofort wurde ihm aufs heftigste widersprochen, und der Widerspruch ist begreiflich; es widerstrebt jedem Preussen, sein Staatsbahnsystem, auf das er mit berechtigtem Stolze blickt, aufs neue mit Privateisenbahnen untermischt zu sehen. Gründe aber wurden damals, trotz ganz besonderer Aufforderung dazu, nicht angegeben.

Wenn für den Staatsbetrieb der Hauptlinien schwerwiegende Gründe sprechen, so entfallen diese meist bei den Nebenlinien, insbesondere wenn sich der Staat ein umfassendes Aufsichts- und eventuelles Eingriffsrecht wahrt, was er bei Zusicherung der Subvention wohl wird durchsetzen können.

Diese Eisenbahnpolitik brächte einmal ein Aufhören der jährlichen Anleihen mit sich, ferner aber, wenn jene Zuschüsse in Form von Annuitäten aus den ordentlichen Einnahmen gezahlt würden, eine Zwangstilgung, und verhütete ein weiteres starkes Wachsen der preussischen Staatsschuld.

Bei Durchführung dieses Vorschlages würden sich sicher noch mancherlei Schwierigkeiten ergeben, ebenso sicher keine unüberwindlichen, höchstens könnte es unmöglich sein, zu einer derartigen Absicht die Zustimmung des Parlaments zu erhalten.

Und das mag zugegeben werden, dass die heutigen Zeiten wenig dazu angetan sind, einen für die Gesamtheit so wichtigen Faktor wie die Eisenbahnen wieder zum Teil in Privatbesitz gelangen zu lassen. Aber es ist dabei doch stets zu bedenken, dass nur verhältnismässig unwichtige Eisenbahnen in dieser Weise gebaut werden würden, — sollten noch neue Linien aus irgend einem Grunde wichtig erscheinen, könnte der Staat sie ja jederzeit selbst bauen und seinem Staatseisenbahnsystem eingliedern, — dass wir doch auch heute noch eine Anzahl solcher Privatbahnen haben, ohne dass sich Nachteile gezeigt haben, dass der Staat sich stets bei den von ihm subventionierten Linien einen grossen Einfluss auf Bau, Betrieb und Tarife wahren könnte, dass die Eisenbahnlinien selbst nach Ablauf einer bestimmten Zeit schuldenfreies Eigentum des Staates werden. Wenn man unter gehöriger Berücksichtigung alles dieses die Vorzüge, die mit einem solchen System für das Staatsschuldenwesen und die Schuldentilgung verbunden sind, darlegt, so erscheint es doch immerhin fraglich, ob nicht das Parlament, das sich in Preussen, wie die ganze Periode seit dem Beginn der neuen Aera des preussischen Staatsschuldenwesens, dem Jahre 1869, zeigt, finanziellen Fragen gegenüber noch nie verständnislos erwiesen hat, dem Vorschlage seine Zustimmung erteilen würde.

Zunächst ist ein weiterer Ausbau des Tilgungsgesetzes von 1897 dahin zu erstreben, dass Defizitanleihen nicht, wie die anderen, verrechnet, sondern in der oben angegebenen besonderen Weise behandelt werden, dass ferner auch bei Verrechnung der Tilgungssumme auf andere Anleihen diese stets von der effektiven Tilgung geschieden wird. Ferner muss dann, um den Unterschied beider in Wirklichkeit zu zeigen, stets ein gewisses Mass von effektiver Tilgung beibehalten werden [1]), wenn man sich nicht ent-

1) Heute (Etat 1904) beträgt die effektive Tilgung von der insgesamt für Tilgung ausgesetzten Summe von 42 210 279 M. nur 3 401 688, d. h. nur 0,048% der Staatsschuld von 7 035 046 433 M. Diese Summe sinkt langsam weiter, indem eine Eisenbahn-Obligationsschuld nach der anderen getilgt wird. Ganz wird die Zwangstilgung infolge der zur effektiven Schuldentilgung zu verwendenden Beträge der der Staatskasse zurückgezahlten Grundsteuerentschädigungen nie verschwinden, und die Schlusstilgung der 3%igen Aktien der Magdeburg-Halberstädter Bahn soll auch erst im Jahre 2063 erfolgen. Aber das Gesetz, das die Grundsteuerentschädigungen zur effektiven Tilgung bestimmt, kann leicht dahin geändert werden, dass auch bei diesen Beträgen Verrechnung zugelassen wird — sie wäre es wohl schon, wenn die Summe

schliessen will, durch Eisenbahnannuitäten die effektive Tilgung und dabei durch Vermeidung neuer Schuldaufnahmen auch eine wirkliche Tilgung durchzuführen.

Ueber die Wirkungen des Gesetzes ist noch nicht viel zu sagen, da die Zeit, während welcher dasselbe in Kraft steht, doch noch verhältnismässig kurz ist.

Bei Fortdauer der starken Ueberschüsse im preussischen Etat, die, wie wir oben gesehen, im Jahre 1896 den Tilgungsprozentsatz auf 2,35% erhoben, blieb, da gemäss § 3 des Tilgungsgesetzes die rechnungsmässigen Ueberschüsse zur weiteren Tilgung von Staatsschulden oder zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen zu verwenden waren, der Tilgungsprozentsatz auch während der folgenden Jahre auf einer beträchtlichen Höhe stehen, um mit dem Geringerwerden dieser Ueberschüsse langsam zu fallen. Das Sinken der Staatseinnahmen infolge der Krisis lässt dann in dem Jahre 1901 den Tilgungsprozentsatz auf das gesetzliche Minimum sinken.

Tatsächlich ist also seit 1897 gegen die Zeit vorher die Tilgung nicht geändert. Aber es ist ja schon oben gezeigt, dass Preussen in Wirklichkeit bereits seit 1884 Zwangstilgung hatte; das Gesetz von 1897 hat ja auch, wie in der Begründung und bei den Beratungen ausdrücklich betont wurde, mehr bezweckt, diesen Zustand gesetzlich festzulegen, als ihn zu ändern. Diese gesetzliche Festlegung hat seine gute Berechtigung. Ohne sie wäre im Jahre 1901 der Tilgungsprozentsatz wohl noch tiefer gesunken.

Die Gestaltung der Tilgung seit 1897 zeigt folgende, aus den Berichten der Staatsschuldenverwaltung zusammengestellte Tabelle: (s. Seite 108).

e. Die Ergänzung der Zwangstilgung durch die Verwendung von Ueberschüssen zur Tilgung.

So gewiss eine wirkliche Tilgung nur aus Ueberschüssen erfolgen kann, so gewiss hat die Geschichte der Schuldentilgung in fast allen Staaten erwiesen, dass sie nicht erfolgen wird, wenn nicht Bestimmungen vorhanden sind, die den Staat auf irgend eine Weise dazu zwingen.

---

nicht so unbedeutend wäre —, die Eisenbahnobligationen können jederzeit in konsolidierte Anleihe umgewandelt werden. Aber auch ohne das erscheint der Betrag der effektiven Tilgung heute schon zu gering und eine beträchtliche Erhöhung desselben wünschenswert.

1.	2.	3.	4.	5.	6.
Jahr.	Stand der Staatsschuld jeweils am 1. April.	Gesamte Tilgung und Verrechnung.	In % v. Sp. 2.	Von der Summe in Sp. 3 sind effektive Tilgung.	Verrechnung.
1897	6 494 440 982	134 300 785	2,1	9 595 282	124 705 503
1898	6 484 878 570 [1])	123 267 175	1,9	9 708 999	113 267 175
1899	6 600 176 995	125 114 291	1,9	9 976 236	115 138 055
1900	6 591 100 705 [1])	110 950 585	1,6	3 750 873	107 199 712
1901	6 602 323 566	39 616 814	0,60	3 819 964	35 796 850 [2])

Wenn aber aus diesen Gründen ein Staat eine Zwangstilgung einführt, so muss er sich, das hat die vorhergehende Darstellung gezeigt, davor hüten, die Summe, die er dem Tilgungszwange gemäss jährlich unter den ordentlichen Staatsausgaben in seinen Etat einstellt, zu hoch anschwellen zu lassen. Denn steigert er sie zu stark, so bahnt er damit den Weg zur Abschaffung der Zwangstilgung überhaupt. Daher wird, selbst wenn die Zwangstilgung Jahre lang ohne Unterbrechung und unter Vermeidung neuer Schuldaufnahmen durchgeführt wird, die Schuld doch nur langsam sinken. Neue Schuldaufnahmen werden sich aber nur selten für längere Dauer vermeiden lassen, insbesondere bei Staaten mit grossen Betriebsverwaltungen. Wie aber zu solchen ausserordentlichen Ausgaben die Anleihedeckung zugelassen werden muss, so muss man auch verlangen, dass ausserordentliche Einnahmen dazu verwendet werden, die durch die ausserordentlichen Ausgaben gesteigerte Staatsschuld wieder zu mindern.

Solche ausserordentlichen Einnahmen sind aber vor allem die Ueberschüsse, die sich bei der Jahresrechnung ergeben. Sie eignen sich ganz besonders zur Verwendung für ausserordentliche

1) Bemerkenswert ist, dass von 1897 auf 1898 und von 1899 auf 1900 die Schuld infolge der Tilgungen tatsächlich sinkt, was seit Aufhören der grossen ausserordentlichen Tilgungen, d. h. seit 1876, nie der Fall war.

2) Durch Gesetz vom 18. Mai 1903 ist für 1901 eine Defizitanleihe in Höhe von 37 503 502 M. bewilligt. Danach hat sich ein Ueberschuss nicht ergeben. Trotzdem führt Schwarz-Strutz Bd. III Anlagen S. 22 in der Tabelle über die Tilgung der Staatsschulden als „aus Ueberschüssen des Staatshaushalts“ herrührend einen Betrag von 39 616 815 M. — genau die Summe der für das Jahr gesetzmässig zu tilgenden $^3/_5$% der Staatsschuld — an, bemerkt aber gleichzeitig in der zu dieser Ziffer gemachten Anmerkung: ein Ueberschuss ist nicht erzielt. Dennoch stellt er die Summe neben die ausserdem aufgeführten Zwangstilgungsbeträge und verdoppelt damit ungerechtfertigterweise die Tilgungssumme wie den Tilgungsprozentsatz.

Schuldentilgung. Denn die Bedürfnisse des Jahres, das den Ueberschuss ergeben hat, sind bereits vollständig gedeckt, wenn der Abschluss der Jahresrechnung ihn in Erscheinung treten lässt; zu den ordentlichen Einnahmen des folgenden Etats darf er auch nicht gerechnet werden, — im Deutschen Reich ist freilich bis 1904 in dieser den ersten Regeln einer geordneten Finanzwirtschaft widersprechenden Weise verfahren worden — so werden Regierung wie Volksvertretung leicht ihre Zustimmung geben, dass diese Gelder zur ausserordentlichen Schuldentilgung Verwendung finden.

Prinzipiell haben daher alle Staaten, auch wenn in ihnen keine Zwangstilgung bestand, es ausgesprochen, dass die Ueberschüsse, etatsmässige[1]) wie rechnungsmässige, zur Schuldentilgung zu verwenden seien.

Oft wurde das Prinzip freilich illusorisch gemacht durch den Zusatz, dass diese Verwendung der Ueberschüsse zur Schuldentilgung nur geschehen solle, soweit nicht durch den Staatshaushalt oder ein anderes Gesetz über dieselben anderweit verfügt würde; so in Preussen durch die Gesetze vom 28. September 1866 und 18. Dezember 1871 bezüglich der rechnungsmässigen, durch das Konsolidationsgesetz vom 19. Dezember 1869 bezüglich der etatsmässigen Ueberschüsse.

Dagegen hat England, als es sich 1829 von dem System der Zwangstilgung abwandte, einen gewissen Tilgungszwang beibehalten, indem es bestimmte, dass die rechnungsmässigen Ueberschüsse jeden Etatsjahres ohne weiteres zur Schuldentilgung zu verwenden seien. Als England dann 1869 zur Zwangstilgung zurückkehrte, hat es die Tilgung aus Ueberschüssen beibehalten, in der richtigen Erkenntnis, dass sie die notwendige Ergänzung der Zwangstilgung sei; allerdings hat es, wie oben gezeigt, den Grundsatz nicht immer strikte durchgeführt.

Ebenso bestimmte Preussen im § 3 seines Gesetzes vom 8. März 1897, betreffend die Tilgung von Staatsschulden, dass Rechnungsüberschüsse im vollen Betrage zur Tilgung zu verwenden seien.

Desgleichen hat Württemberg in seinem neuen Zwangstilgungsgesetz vom 18. Mai 1903 $^2/_5$ der rechnungsmässigen Ueberschüsse zur ausserordentlichen Tilgung bestimmt, wobei bemer-

1) Dass diese Bestimmung nie eine grosse Bedeutung haben wird, ist schon oben betont worden.

kenswert ist, dass das Parlament zunächst die Summe auf $^1/_2$ festgesetzt hatte, ja einer Verwendung des ganzen Ueberschusses zur Tilgung nicht abgeneigt war, und erst auf lebhaften Widerspruch der Regierung, die anfangs nur $^1/_3$ zur Tilgung bestimmt wissen wollte, auf $^2/_5$ herabging.

Noch bevor in Württemberg diese Bestimmung Gesetz wurde, war in Preussen das Gesetz vom 3. Mai 1903 „betreffend die Bildung eines Ausgleichsfonds für die Eisenbahnverwaltung" ergangen[1]), das die Bestimmung der Ueberschüsse zur Schuldentilgung zwar rechtlich nicht aufhebt, tatsächlich aber zu einem seltenen Ausnahmefall machen wird.

Dieses Gesetz bestimmt in Abänderung des § 3 des Schuldentilgungsgesetzes, dass die Jahresüberschüsse zu verwenden seien zunächst zur Bildung und Ergänzung eines Ausgleichsfonds bis zur Höhe von 200 Millionen Mark.

Dieser „Ausgleichsfonds" soll Verwendung finden:

1. zur Bildung oder Ergänzung eines Dispositionsfonds der Eisenbahnverwaltung bis zur Höhe von 30 000 000 M., zur Vermehrung der Betriebsmittel, Erweiterung und Ergänzung der Bahnanlagen, sowie zu Grunderwerbungen im Falle eines nicht vorherzusehenden Bedürfnisses der Staatsbahnen bei zu erwartender Verkehrssteigerung;

2. zur Ausgleichung eines rechnungsmässigen Minderüberschusses der Eisenbahnverwaltung, insofern derselbe nicht durch einen etwaigen Ueberschuss im gesamten übrigen Staatshaushalte gedeckt wird;

3. zur Verstärkung der Deckungsmittel im Staatshaushaltsetat behufs angemessener Ausgestaltung des Extraordinariums der Eisenbahnverwaltung nach näherer Bestimmung des jeweiligen Staatshaushaltsetats.

Etwaige nach Bildung und Ergänzung dieses Ausgleichsfonds noch verbleibende Ueberschüsse sollen zur weiteren Tilgung von Staatsschulden bezw. zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen verwendet werden.

---

1) Durch Gesetz vom 26. März 1904 hat Hessen, dem preussischen Beispiele folgend, ebenfalls einen Ausgleichsfonds geschaffen. Auf das in mancher Hinsicht von dem preussischen Vorbild abweichende und interessante Gesetz kann hier nicht näher eingegangen werden. Dasselbe ist mit Begründung abgedruckt in dem demnächst erscheinenden 22. Bande des „Finanz-Archiv" (Jahrgg. 1905) und wurde mir durch gütige Mitteilung seitens des Herausgebers desselben, Herrn Geh. Hofrat Prof. G. Schanz, bereits jetzt zugänglich.

Durch diese Vorschriften wird in jedem Falle die Hauptmasse der Ueberschüsse ihrer bisherigen Bestimmung, der Schuldentilgung, entzogen werden.

Das zeigt folgende Betrachtung: Die Ueberschüsse bezw. Defizits der Jahresrechnungen und die Mindereinnahmen der Eisenbahnen gegenüber dem Etatsansatze haben in Preussen betragen:

1.	2[1]).	3[1]).	4[1]).
Jahr.	Es ergaben sich gemäss der Jahresrechnung (in 1000 M.)		Die Einnahmen der Eisenbahnen blieben hinter dem Etatsansatz zurück (in 1000 M.)
	Ueberschüsse	Fehlbeträge	
1880/81		8 837	
1881/82		25 781	
1882/83	306		
1883/84		6 009	
1884/85		375	
1885/86		13 468	
1886/87	19 892		
1887/88	47 103		
1888/89	70 951		
1889/90	102 104		
1890/91	12 883		
1891/92		42 834	10 000
1892/93		25 290	46 000
1893/94		31 357	
1894/95		8 379	
1895/96	60 194		
1896/97	95 435		
1897/98	99 266		
1898/99	84 366		
1899/00	87 660 [2])		
1900/01	71 400 [2])		
1901/92		37 504 [3])	83 500

Nimmt man an, dass ein Ausgleichsfonds, wie ihn das neue Gesetz vorsieht, bei Beginn der Defizitperiode 1891/92 bis 1894/95 in voller Höhe von 200 Mill. Mark vorhanden war, so ergibt sich folgende Rechnung (unter der Annahme, dass der Dispositionsfonds jährlich im ganzen Betrage verbraucht ist, — was bisher tatsächlich seit Bestehen desselben, dem Jahre 1895, stets der

1) Die Zahlen in Spalte 2 u. 3 sind entnommen dem Aufsatze R. v. Kaufmann's im Finanz-Archiv 1903 Bd. XVII S. 157, die in Sp. 4 dem Berichte der Budgetkommission über den Gesetzentwurf betr. den Ausgleichsfonds, Finanz-Archiv 1903 Bd. XX S. 871.

2) Nach Schwarz-Strutz Bd. III Anlagen S. 22.

3) Betrag der am 18. 5. 1903 bewilligten Defizitanleihe für 1901.

Fall war — und infolge dessen jährlich in vollem Betrage abzuziehen und aus den Ueberschüssen neu einzusetzen ist):

1891.	Ausgleichsfonds		200 000 000 M.
	Davon ab:		
	1. Der Dispositionsfonds	30 Mill.	
	2. Der Minderüberschuss	10 „	
	Summa	40 Mill.	
	Bleibt für		
1892	ein Restbetrag von		160 000 000 M.
	Davon ab:		
	1. Der Dispositionsfonds	30 Mill.	
	2. Der Minderüberschuss	46 „	
	Summa	76 „	
	Bleibt für		
1893	ein Restbetrag von		84 000 000 M.
	Davon ab: Der Dispositionsfonds	30 Mill.	
	Bleibt für		
1894	ein Restbetrag von		54 000 000 M.
	Davon ab der Dipositionsfonds	30 Mill.	
	Bleibt für		
1895	ein Restbetrag von		24 000 000 M.
	Dazu kommt der Jahresüberschuss 1895 mit	60 Mill.	
	Es geht ab der Dispositionsfonds mit	30 „	
	Zu dem Betrage von 1895 treten also hinzu	30 Mill.	
	Es beläuft sich demnach		
1896	der Ausgleichsfonds auf		54 0000 00 M.
	Dazu kommt der Jahresüberschuss 1896 mit	96 Mill.	
	Es geht ab der Dispositionsfonds mit	30 „	
	Zu dem Betrage von 1896 treten also hinzu	66 Mill.	
	Es beläuft sich demnach		
1897	der Ausgleichsfonds auf		120 000 000 M.
	Dazu kommt der Jahres-		

	überschuss 1897 mit	99 Mill.	
	Es geht ab der Dispositionsfonds mit	30 „	
	Zu dem Betrage von 1896 treten also hinzu	69 Mill.	
	Es beläuft sich demnach		
1898	der Ausgleichsfonds auf		189 000 000 M.
	Dazu treten aus dem Jahresüberschuss 1898	41 Mill.	
	Es geht ab der Dispositionsfonds mit	30 „	
	Zu dem Betrage von 1897 treten also hinzu	11 Mill.	
	Da der Ueberschuss 1898 84 Mill. Mark beträgt, bleiben zur Tilgung bzw. Verrechnung		43 000 000 M.
1899	hat der Ausgleichsfonds die vorgesehene Höhe erreicht mit	200 Mill.	
	Davon gehen ab der Dispositionsfonds	30 Mill.	
	Es treten hinzu aus den Ueberschüssen von 1899 zur Auffüllung desselben	30 „	
	Zugang und Abgang gleichen sich aus.		
	Da der Ueberschuss 1899 88 Mill. Mk. beträgt, bleibt zur Tilgung bzw. Verrechnung		58 000 000 M.
1900.	Der Ausgleichsfonds besteht in voller Höhe mit	200 Mill.	
	Zugang und Abgang wie im Jahre 1899.		
	Da der Ueberschuss des Jahres 1900 71 Mill. Mk. beträgt, bleiben zur Tilgung bzw. Verrechnung		41 000 000 M.

Es bleibt demnach nach Bildung und Ergänzung des Ausgleichsfonds von den Ueberschüssen der Periode 1895/96-1900/01 im Gesamtbetrage von rund	498 000 000 M.
zur Tilgung von Staatsschulden bzw. Verrechnung auf bewilligte Anleihen noch verfügbar ein Betrag von	142 000 000 M.

Hierbei ist zu bemerken, dass bei obiger Berechnung die Möglichkeit nicht berücksichtigt ist — und berücksichtigt werden konnte —, dass nach Nr. 3 der Bestimmungen über die Verwendung des Ausgleichsfonds aus demselben noch Summen „behufs angemessener Gestaltung des Extraordinariums der Eisenbahnverwaltung“ entnommen werden konnten, die dann ebenfalls aus den Ueberschüssen wieder hätten ergänzt werden müssen, wodurch die Summe der für Schuldentilgung verwendbaren Beträge noch weiter geschmälert worden wäre.

Allerdings ist nicht anzunehmen, dass in den Ueberschussjahren die Regierung eine Anwendung dieser doch nur als Aushilfe für schlechte Jahre eingeführten Bestimmung vorgeschlagen, das Parlament ihr zugestimmt hätte.

Allein auch abgesehen davon ergibt sich eine starke Minderung der zu Tilgungszwecken verbleibenden Ueberschüsse; nur $^2/_7$ des Gesamtüberschusses bleibt dazu verwendbar.

Die betrachtete Periode kann aber als typisch für das Auf und Ab im preussischen Etat gelten. Immer wechseln Ueberschuss- und Defizitperioden mit einiger Regelmässigkeit einander ab; höchstens könnte als Besonderheit der Jahre 1895/96 – 1900/01 gelten, dass der preussische Staat noch nie so lange Zeit hindurch so grosse Ueberschüsse aufzuweisen hatte.

Wenn das Gesetz nun derart hohe Beträge der Verwendung für die Schuldentilgung entzieht und diese dadurch sehr beträchtlich verlangsamt, so muss man sich fragen, ob die Bestimmungen desselben diesen Mangel in irgend einer Form wieder ausgleichen?

Dass ein Dispositionsfonds bei einem Unternehmen, wie es die preussischen Eisenbahnen sind, für den Minister eine Notwendigkeit

ist, kann nicht bestritten werden. Das ergibt sich schon daraus, dass der Fonds seit seiner Errichtung jährlich stets fast ganz verbraucht wurde, ohne dass der Landtag, dem die Kontrolle darüber zustand, die Verwendung je als verschwenderisch gerügt hätte.

Aus dieser Tatsache ergibt sich aber auch weiter, dass es richtiger gewesen wäre, diese in jedem Jahr aufs neue auftretende, dauernde Ausgabe, die nur zur Instandhaltung und Verbesserung der bestehenden Bahnlinien dienen soll, auf den ordentlichen Etat zu übernehmen, die für denselben erforderlichen Beträge aus den ordentlichen Einnahmen bereit zu stellen und nicht Ueberschüsse dazu zu verwenden. Wenn man in der dann jährlichen Bereitstellung des Postens einen Ansporn finden sollte, den Fonds jährlich ganz zu verausgaben, während er heute nur nach Bedürfnis gebraucht wird, so wird man das Kontrollrecht des Landtags als wirksames Mittel gegen eine verschwenderische Wirtschaft betrachten müssen und ausserdem würde damit, wie schon oben betont, an dem bestehenden Zustande wenig geändert.

Wenn aber bei Beratung des Gesetzentwurfs betont wurde, derselbe solle dazu dienen, der Eisenbahn ihre Ueberschüsse nach Möglichkeit zu erhalten oder wieder zur Verfügung zu stellen, so wäre das besser geschehen durch Einstellung des Dispositionsfonds in den Etat als ordentliche Ausgabe, die aus den ordentlichen Einnahmen zu decken ist und eintretenden Falles zu einer Herabsetzung anderer Ausgaben oder einer Steigerung der nicht aus Ueberschüssen der Betriebsverwaltungen herrührenden Einnahmen führen müsste.

Einem in der Budgetkommission gemachten Vorschlag, den Dispositionsfonds auf die ordentlichen Ausgaben zu übernehmen, setzte der Finanzminister heftigen Widerspruch entgegen, denn das hiesse ein Defizit gesetzlich einführen, während andernfalls, wenn der Dispositionsfonds aus Ueberschüssen gespeist würde, der Etat entlastet würde. Letzteres ist ja richtig, es fragt sich nur, ob es zulässig ist, und es ist zweifellos nicht zulässig, sobald der Dispositionsfonds eine jährlich wiederkehrende ordentliche Ausgabe darstellt, was nach den bisherigen Erfahrungen der Fall ist. Man kann dann nicht davon sprechen, dass durch Einsetzung des Postens das Defizit gesetzlich eingeführt werde — das könnte man dann ja bei jeder Steigerung der ordentlichen Ausgaben vorbringen —, sondern nur davon, dass infolge der neu entstandenen ordentlichen Ausgaben eine Vermehrung der ordentlichen Einnahmen notwendig ist.

Ein Anfang in dieser Richtung ist dann trotz Widerstrebens der Regierung dadurch gemacht worden, dass der Dispositionsfonds nicht, wie im Entwurf vorgeschlagen, als a u s s e r etatsmässig bewilligt wurde.

Es erscheint demnach im Etat jährlich ein Titel (im Etat 1904 Titel 205 des Kapitels 4 der einmaligen und ausserordentlichen Ausgaben — Extraordinarium der Eisenbahnverwaltung —), in welchen etatsmässige Ueberschüsse zwecks Füllung des Dispositionsfonds eingestellt werden können und sollen. Freilich ist noch sehr die Frage, ob es je dazu kommen wird, und ob nicht der Titel, wie bisher (1903 und 1904), auch fernerhin stets als blinder Titel figurieren wird.

Wenn man bei Anerkennung der Notwendigkeit eines Dispositionsfonds zweifelhaft darüber sein kann, ob es richtig sei, ihn aus den Mitteln der Ueberschüsse zu schaffen und zu erhalten, so muss die Verwendung der Ueberschüsse zur Ausgleichung eines rechnungsmässigen Minderüberschusses der Eisenbahnen, der nicht durch anderweitige Mehreinnahmen gedeckt ist, volle Zustimmung finden.

Da der preussische Etat von den Eisenbahneinnahmen so völlig abhängig ist, bedeutet eine Mindereinnahme bei diesen fast stets ein Defizit in der Jahresrechnung. Dass dieses aus gesparten Ueberschüssen gedeckt wird, und nicht zur Aufnahme einer Anleihe geschritten zu werden braucht, kann nur als wünschenswert bezeichnet werden. Für die Schuldentilgung bringt das den Vorteil mit sich, dass dann nicht durch Verrechnung des für das Jahr ausgesetzten Tilgungsbetrages auf die Defizitanleihe die Tilgung tatsächlich eingestellt wird.

Hier kann es nur fraglich erscheinen, ob es nicht besser gewesen wäre, den Fonds zum Ausgleich jeden Etatsdefizits, auch eines nicht durch Mindereinnahmen der Eisenbahnen entstandenen, auszudehnen und damit Defizitanleihen völlig — oder wenigstens voraussichtlich völlig — zu beseitigen.

Im Entwurf des Schuldentilgungsgesetzes vom Jahre 1897 war ein derartiger allgemeiner Ausgleichsfonds vorgesehen. Er fand jedoch nicht die Billigung des Landtags, da man Rechnungsdefizits ruhig hinnehmen zu können glaubte, so lange man die Ueberschüsse zur Tilgung verwendete.

Wenn schon von vornherein die Richtigkeit dieses Standpunktes bezweifelt werden kann, so wird derselbe hinfällig, sobald grosse

Teile der Ueberschüsse der Verwendung zur Schuldentilgung entzogen werden, wie dieses nach dem neuen Gesetz durch Dotierung des Dispositionsfonds aus den Ueberschüssen geschieht. Die Unterscheidung von Defizits, die durch nicht anderweit gedeckte Minderüberschüsse der Eisenbahnen, und solchen, die durch irgend andere Ursachen hervorgerufen werden, ist ja gar nicht berechtigt und in dem Gesetzentwurf wohl auch nur deswegen gemacht worden, weil die Regierung befürchtete, dass die Nr. 2 des Gesetzes sonst überhaupt abgelehnt werden würde. Nachdem jetzt aber die Verwendung der Ueberschüsse zur Tilgung durch dieses selbe Gesetz derart eingeschränkt ist, wäre das Parlament doch wohl zur Annahme einer solchen Bestimmung zu bewegen gewesen und es wäre der Versuch, eine Ergänzung des Gesetzes nach dieser Seite hin zu bewirken, wohl zu wünschen.

Auch der Nr. 3 der Bestimmungen über die Verwendung des Ausgleichsfonds, der Verwendung desselben zur Verstärkung der Deckungsmittel im Staatshaushaltsetat behufs angemessener Ausgestaltung des Extraordinariums der Eisenbahnverwaltung, wird man seine Zustimmung geben müssen.

Die Begründung betont mit Recht, dass es für den Betrieb der Eisenbahnen im höchsten Masse störend ist, wenn die Eisenbahnverwaltung sich mit ihrem Extraordinarium der jedesmaligen Etatslage anpassen muss, und infolgedessen in Zeiten der Tiefkonjunktur und des dadurch bewirkten Rückgangs der Staatseinnahmen ihre Bauten und Materialbeschaffungen verlangsamen und aussetzen muss, und infolgedessen auf der einen Seite weder das Sinken der Preise vorteilhaft benutzen, noch die Störung des Wirtschaftslebens durch Erteilung grosser Aufträge und Errichtung von Bauten mildern kann, auf der anderen, der steigenden Konjunktur mit unfertigen Bauanlagen und unzureichenden Betriebsmitteln gegenübersteht und diese mit höheren Kosten schaffen muss[1]).

Allerdings birgt jene Bestimmung auch die Gefahr in sich, dass von den im Ausgleichsfonds gesammelten Summen zur Erneuerung und Verbesserung der bestehenden Bahnanlagen auch dann Gebraueh gemacht wird, wenn die Finanzlage des Staates die Bestreitung der erforderlichen Ausgaben aus den ordentlichen Einnahmen sehr gut zulässt und diese ordnungsgemäss aus diesen erfolgen muss, da ja, wie oben gezeigt, die Aufwendung ordent-

1) Finanz-Archiv 1903 Bd. XX S. 409.

licher Etatsmittel zu solchen Zwecken die sonst erforderliche Amortisation des Kapitals ersetzt.

Indessen ist anzunehmen, dass das preussische Ministerium solche Abwege nicht betreten wird und dass es, sollte das doch geschehen, durch das Parlament, das ja, da die Mittel aus dem Ausgleichsfonds zu diesem Zweke nur nach näherer Bestimmung des jeweiligen Staatshaushaltsetats verwendet werden dürfen, dieselben zu bewilligen hat, davon wieder zurückgebracht werden wird.

Das Gesetz in seiner Gesamtheit wird also, trotzdem es der Schuldentilgung beträchtliche Beträge entzieht, auch von dem Standpunkt dieser aus als wertvoll bezeichnet werden müssen. Noch wertvoller wäre es, wenn es die Ausgleichung von Defizits ohne Beschränkung zuliesse. Da aber als Folge desselben nur noch selten Ueberschüsse zur Schuldentilgung oder zur Verrechnung auf bewilligte Anleihen vorhanden sein werden, jedenfalls aber nicht mehr in solcher Höhe wie während der letzten Ueberschussperiode, so wäre es ernstlich in Erwägung zu ziehen, ob nicht die Quote der Zwangstilgung zu erhöhen wäre, etwa bis auf 1%. Das gäbe dann schon eine beträchtliche Beschleunigung, gegenüber der mit $^3/_5$% bewirkten Zwangstilgung, ohne dass die Summen so hoch werden würden, dass der ganze Tilgungszwang gefährdet erscheint. Diese Erhöhung lässt sich vermeiden, wenn — und das wäre an erster Stelle zu befürworten — der Dispositionsfonds auf den ordentlichen Etat übernommen würde, wohin er, wie oben zu zeigen versucht wurde, gehört. Dann könnte der Ausgleichsfonds unbedenklich um eine beträchtliche Summe herabgesetzt werden, etwa auf 120 Millionen Mark, und damit rückte die Möglichkeit, wieder einmal zu einer Tilgung aus Ueberschüssen zu gelangen, beträchtlich näher.

Vielleicht wäre auch noch eine Ergänzung des Gesetzes dahin geboten, dass, wenn nach Erschöpfung des Ausgleichsfonds noch Ausgaben notwendig werden, die sonst aus diesem gedeckt worden wären, jetzt aber in Ermangelung anderer Mittel durch Anleihen aufgebracht werden müssen, bei neuerlicher Füllung desselben zunächst zur Beseitigung dieser — Defizit — Anleihen geschritten werden muss.

Noch mancherlei andere Vorschläge, als die oben besprochenen, sind gemacht worden, um die Tilgung und auch die völlige Beseitigung der Staatsschuld zu bewirken.

1815 erwog man in Preussen ernstlich die Verteilung der Staatsschuld auf die Gemeinden [1]), und bekannt ist der alte Ricardo'sche Plan, die Staatsschuld durch Umlage auf das Privateigentum zu beseitigen, der noch 1871 in Frankreich zur Aufbringung der Kriegsentschädigung vorgeschlagen wurde. Beide Wege, wie auch alle anderen, die derart eine rasche Beseitigung der Staatsschuld erstreben, sind als unannehmbar erkannt. Vor allem fehlt es an einem gerechten Verteilungsmassstab, und wenn Ungerechtigkeiten bei Steuern ertragen werden und werden müssen, so würden diese doch hier bei der Höhe der in Frage kommenden Summen unerträglich sein. Aber auch der volkswirtschaftlichen Nachteile sind so viele, dass heute kein Mensch mehr ernstlich daran denkt, auf solche Pläne zurückzugreifen, und aus diesem Grunde erübrigt sich hier auch eine eingehende Widerlegung derselben [2]).

Auch erscheint es ja heute niemanden mehr wünschenswert, die Staatsschulden ganz zu beseitigen, wenngleich man eine fortgesetzte Tilgung derselben angesichts der oft unumgänglichen neuen Schuldaufnahmen für notwendig erachten muss, um dem Staate auch in finanziellem Hinblick eine stete Kriegsbereitschaft, die beste Gewähr für den Frieden, zu sichern, und um die Zukunft nicht zu sehr zu belasten und ihr Raum zu schaffen zur Befriedigung ihrer Bedürfnisse.

Dass aber eine fortgesetzte Tilgung unmöglich ist, dass eine begonnene binnen kurzem der menschlichen Schwäche erliegt, die nur für die Gegenwart sorgt und diese nach Möglichkeit günstig gestaltet, die Zukunft aber nicht im Auge behält und deshalb nicht gerne Ausgaben macht, die in der Gegenwart keinen Erfolg aufzuweisen haben; dass deshalb ein Zwang notwendig ist, an der einmal als notwendig und richtig erkannten fortgesetzten Staatsschuldentilgung festzuhalten, ist in obiger Darstellung zu zeigen versucht.

„Unter allen ersinnlichen Plänen, schreibt Nebenius [3]), bleibt der ganz einfache der beste, so viel wie möglich in Friedenszeiten an laufenden Einkünften zu ersparen, um die während der Kriegsperiode angewachsene Schuld zu vermindern, und zu diesem Zwecke um so grössere Anstrengungen zu machen, und um so schneller

1) Roscher § 140 Anm. 4 S. 323.

2) Eine eingehende und treffende Widerlegung des Ricardo'schen Planes bei Nebenius S. 463 ff.

3) Seite 450.

zu verfahren, je drückender die Last der Schulden geworden ist."

Gewiss ist das die Grundlage jeder Tilgung. Nur aus wirklichen Ueberschüssen kann sie erfolgen.

Aber die Frage der Organisation, von der es abhängt, ob sie auch erfolgen wird, ist damit nicht gelöst.

Es sind im Vorhergehenden die Misserfolge jedes eines Zwanges entbehrenden Tilgungsunternehmens, es sind die mannigfachen Versuche gezeigt worden, mit denen man eine wirkliche dauernde Tilgung einzurichten gedachte, es hat sich ergeben, dass nur solche Systeme Erfolg haben können, die die Tilgungsquote nicht übertreiben und dass an diesem Fehler die Tilgungsfondssysteme zu Grunde gingen; dass ferner Lotterieanleihen, Leibrenten und Tontinen aus mannigfachen Gründen für den heutigen Staat ausser Betracht bleiben müssen; dass nur Zeitrenten wirklich grosse und dauernde Erfolge in der Schuldentilgung aufzuweisen haben, und dass die Prozentualtilgung, die neuerlich an Raum gewinnt, zu denselben Hoffnungen berechtigt; es sind deshalb die letzten beiden Systeme zu befürworten gewesen. Hat der Staat den ernsten Willen, eine Tilgung durchzuführen, — und das bleibt, da ja keine Macht ihn zwingen kann, an den selbstgesetzten Normen festzuhalten, stets erste Voraussetzung — so wird die Anwendung der Tilgung durch Annuitäten oder vermittelst des Prozentualsystems ihm von allen Tilgungssystemen die Durchführung und Aufrechterhaltung derselben am meisten erleichtern und ermöglichen.

Eine Beseitigung jeder Staatsschuld wird man auch von diesen Tilgungssystemen nie erhoffen dürfen, aber das ist, was hier nochmals hervorgehoben werden soll, nicht der Zweck der Tilgung und gar nicht erstrebenswert. Allein jede neue Zeit hat ihre neuen ausserordentlichen Aufgaben und bedarf zu deren Befriedigung neuer Mittel, deren augenblickliche Aufbringung aus den ordentlichen Einnahmen ebenso unmöglich ist, als es, da ihre Wirkungen auf die Dauer berechnet sind, berechtigt ist, ihre endgültige Bezahlung über längere Zeit zu erstrecken.

Alle diese Ausgaben aber, sie mögen noch so aussergewöhnlich und einzigartig erscheinen, sind im Leben des Staates doch wiederkehrend. Sie erfordern dann wieder aufs neue grosse ausserordentliche Aufwendungen. In diesem Zeitpunkte muss dann die Schuld, die für jene früheren aufgenommen wurde, getilgt sein.

Man muss verlangen, dass auch in jenen grossen Perioden, die sich über Jahrzehnte und Jahrhunderte erstrecken, die Ein-